



Årsrapport 2020

for perioden 1. januar 2020 til 31. december 2020

Investeringsforeningen Sparinvest

c/o ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg, Normansvej 1,1., 8920 Randers NV / CVR nr. 73158516

Sparinvest

Foreningsoplysninger

(FT-NR. 11010)

Adresser:

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

Sjællandskontor:

Investeringsforeningen Sparinvest
C/O ID-Sparinvest
Under Krystallen 1
1780 København V

E-mail: mail@sparinvest.dk

Web-adresse: www.sparinvest.dk

Administration:

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

Administrationen udøves via:

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

Direktion, Sparinvest S.A.

Direktør, Michaela Winther
Direktør, Astrid Preusse
Direktør, Niels Solon
Direktør, Sylvie Rodrigues

Depotselskab:

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

Revision:

EY Godkendt Revisionselskab

Indholdsfortegnelse

2	Foreningsoplysninger
4	Ledelsesberetning for 2020
4	Udviklingen i Investeringsforeningen Sparinvests afdelinger
6	Afkast og udbytter for 2020 – resumé
8	De økonomiske omgivelser i 2020
10	Markedsudviklingen i 2020
11	Forventninger til 2021
11	Udviklingen i Investeringsforeningen Sparinvest i 2020
13	Investeringspolitik og samfundsansvar
14	Investeringspolitik og risikostyring
20	Generalforsamling 2021
21	Bestyrelse
23	Direktion
25	Ledelsespåtegning
26	Den uafhængige revisors revisionspåtegning
29	Regnskaber og afdelingsberetninger for afdelinger
30	Aktiebaserede afdelinger
84	Obligationsbaserede afdelinger
141	Indeksbaserede afdelinger
199	Blandede afdelinger
226	Fællesnoter
226	Anvendt regnskabspraksis
230	Honorarer
230	Skattemæssig behandling af udbytte
232	Foreningens væsentligste aftaler

Ledelsens beretning for 2020

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

Investeringsforeningen Sparinvest består af flere afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i året samt giver en status ultimo året og beretter om årets resultat sammenholdt med den forventede udvikling. Nøgletal og afdelingens profil er beskrevet under de enkelte afdelingsregnskaber. Såfremt afdelingen er opdelt i andelsklasser omtales afkast både før og efter omkostninger. Det sker som konsekvens af, at andelsklasserne har forskellig omkostningsstruktur.

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

Der er ikke indtruffet hændelser efter regnskabsafslutningen, som har påvirkning på årsregnskabet.

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

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

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

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

Udviklingen i Investeringsforeningen Sparinvests afdelinger

Afdelingerne med Value-aktier havde et udfordrende år, der grundet corona-pandemien blev et aktie-år med udsving langt ud over det normale og store underliggende forskydninger mellem forskellige stilarter inden for investering. Verdens aktiemarkeder blev ramt af kursfald i foråret som følge af pandemien, men til trods for de meget negative økonomiske konsekvenser som følge af nedlukninger verden rundt, vendte aktiemarkedet stærkt tilbage, takket være gigantiske og hurtige hjælpepakker samt gode vaccinenyheder sidst på året. Store begivenheder som det amerikanske præsidentvalg og Storbritanniens udtræden af EU førte også til lidt uro, men det var primært corona-relaterede nyheder, der satte retningen for aktierne. Obligationsmarkedet reagerede med kraftige rentefald i første halvår, hvilket forstærkede de senere års stærke appetit for vækstaktier, mens value-aktier holdede efter.

Value-afdelingerne tabte således mere end deres sammenligningsindeks i første halvår, hvor de faldende obligationsrenter favoriserede mere rentefølsomme vækstaktier. Trods gode takter i specielt fjerde kvartal, hvor stigende obligationsrenter gav lidt medvind, var det ikke nok til at undgå relative tab, om end Value Europa KL næsten indhentede det tabte. Værst gik det ud over Value Aktier KL, der led det største tab relativt til sammenligningsindekset grundet manglende eksponering til særligt amerikanske vækstaktier som Apple, Amazon og Tesla. Takket være god aktieudvælgelse gav alle value-afdelingerne imidlertid markant bedre afkast end de respektive value-indeks.

De to nye aktieafdelinger, Bæredygtige Aktier KL og Globale Fokusaktier KL, har siden opstart i 2020 givet et attraktivt positivt resultat, men har dog ikke helt kunnet følge markedet. Det er dog en meget kort tidsperiode, og aktive afdelinger som Bæredygtige Aktier KL samt Globale Fokusaktier KL skal ansues over længere perioder for at give et retvisende billede.

Med udsigt til en normalisering af vores samfund og økonomier i løbet af 2021 har markedet roteret lidt væk fra nogle af begge porteføljers kernepositioner mod andre mere cykliske dele af markedet, hvor porteføljene kun i mindre grad er eksponeret. Bæredygtige Aktier KL's eksponeringer mod vedvarende energi og energieffektivitet har trukket i den anden retning, mens Globale Fokusaktier har haft en udmærket start absolut set.

I 2020 kom der for alvor fokus på agendaen for bæredygtighed og den grønne omstilling. En agenda, som er blevet yderligere styrket under pandemien, og som tydeligvis kommer til at dominere på verdensplan over det kommende årti. Europa har vist en vej til at kombinere vækstprogrammer med klimakampen, og efter præsident Joe Bidens valgsejr i USA ventes den model også kopieret både i USA men også i en række af de øvrige ledende økonomier. Men forbrugere og hele den private sektor

har også til fulde købt ind på denne agenda, og dette ventes samlet at føre til en lang række vækst- og bæredygtighedsfremmende initiativer fremover.

Covid-19 gjorde 2020 til et dramatisk kredit-år, hvor de globale indeks for Investment Grade-obligationer og højrente-obligationer på en enkelt måned (marts) dykkede med henholdsvis 7,1% og 12,9%. Faldet havde været endnu større, hvis ikke de tyske og især amerikanske statsrenter samtidig var faldet markant. Til gengæld var årets sidste tre kvartaler præget af et markant 'bull'-marked. Da krutrøgen havde lagt sig ved årets udgang, var de to sammenligningsindeks, ICE BofA Global Corporate Index (DKK Hedged) og ICE BofA Global High Yield Index (DKK Hedged), steget med henholdsvis 6,6% og 4,8% for året som helhed. Det store billede blev domineret af smittetryk, nedlukninger, hjælpepakker og i fjerde kvartal også vacciner, mens traditionelle forhold som regnskaber og kreditnøgletal kom i anden række. Desuden blev Investment Grade-obligationer understøttet af centralbankernes store opkøb, hvilket imidlertid gradvist erstatter virksomhedsrelateret kreditrisiko med en koncentreret og stigende politisk risiko.

Kreditspændene for Investment Grade sluttede kun en smule længere ude end ved årets begyndelse og genvandt omtrent 95% af den spændudvidelse, som fandt sted i første kvartal. Det betyder, at næsten alt det, som blev 'tabt' i første kvartal blev vundet ind igen i løbet af andet til fjerde kvartal. De sektorer, der klarede sig bedst i 2020, var Industri, Telekommunikation og Forbrugsvarer, mens Olie & Gas, Turisme og Teknologi lå i den tunge ende.

I spænd-sammenhæng havde højrenteobligationerne ved årets slutning 'kun' indhentet 90% af den udvidelse, som fandt sted gennem første kvartal. Her var det især Konsumentvarer, Ejendomme (i Kina) og Sundhedspleje, der klarede sig godt, mens Energi (Olie & Gas) og Industri haltede efter, tyngt af faldende oliepriser og konkurser.

Kreditspændet for udviklingslandenes statsobligationer havde ved årets afslutning indhentet 85% af den udvidelse, der fandt sted i første kvartal. Her var det især lande, hvis økonomi udgøres af aktiviteter fra olie- eller turistindustrien, der stadig har et højt kreditspænd. Vi forventer således, at udrulningen af vaccineprogrammer verden over vil have en positiv effekt på disse landes økonomier i de kommende år.

De fleste af foreningens afdelinger med fokus på danske obligationer gav afkast både over forventningerne for året og bedre end sammenligningsindekset. Pandemien satte finansmarkedet under enormt pres, især mellem februar og april, hvilket betød store bevægelser på både renter og kreditspænd, der generelt ikke er en god ting for konverterbare obligationer. Da markedet stabiliserede sig gennem understøttelse fra diverse centralbanker, faldt renter og spænd dog tilbage på meget lave niveauer, hvilket resulterede i gode afkast over året for lavkupon-konverterbare. Det er den primære årsag til de højere end forventede afkast for afdelingerne Mellemlange Obligationer KL, Bolig KL og Lange Obligationer KL. Tilsvarende blev Korte Obligationer KL ramt af en rentestigning foranlediget af Nationalbanken i den korte ende af rentekurven, som afdelingen primært investerer i, samt højere udtræk i højkupon-konverterbare obligationer afledt af den gode performance for lavkupon-konverterbare obligationer. Korte Obligationer KL realiserede derfor et svagt negativt afkast, som ikke levede op til forventningen, men som dog var væsentligt bedre end sammenligningsindekset.

De kvantitativt baserede faktorafdelinger, Danske Aktier KL, Momentum Aktier Akk. KL og Momentum Aktier KL, baserer sig på forskellige strategier. Mens Momentum-afdelingerne eksponerer sig mod hele verden, investerer Danske Aktier KL kun i det danske marked. Afdelingerne kom også forskelligt gennem året. Det, de havde tilfældes, var store covid-19-forårsagede udsving i løbet af året. Det danske aktiemarked havde endnu engang et meget stærkt år, men Danske Aktier KL var udfordret i forhold til sammenligningsindekset af sin eksponering mod Value-faktoren, som havde et svært år. Globale aktier endte også med at have et godt år, men ikke helt så stærkt som danske aktier. Momentum-faktoren gjorde det godt på trods af de voldsomme markedsdrevne udsving.

I de passivt forvaltede indeksafdelinger, hvis mål er at følge udviklingen i udvalgte aktie- og obligationsindeks, var afkastafvigelseerne til de indeks, som afdelingerne følger, inden for rammerne af det forventede. Det er dog med markante afkastforskelle mellem de forskellige indeks. Endnu engang leverede MSCI USA Growth et meget højt afkast, kun overgået af det danske OMX C25. I den anden ende var det de tre Value-afdelinger, der gav det laveste afkast efter et mindre godt år for Value-faktoren.

Mix-afdelingerne, hvor aktier og obligationer blandes i forhold til faste risikofordelinger, kom igennem 2020 med afkast mellem -2,46% og 1,15% på trods af store kursfald i løbet af året. Lavrisiko-afdelingerne, Mix Minimum Risiko KL og Mix Lav Risiko KL, leverede begge positive absolutte afkast, mens afdelingerne Mix Mellem Risiko KL og Mix Høj Risiko KL, der har en højere aktieandel, gav negative afkast. Grundet covid-19 oplevede risikofyldte aktiver store tab i første kvartal, hvor blandt andet globale aktier var nede med 30%, men sluttede året af med et positivt afkast på 6%. Det relative afkast på aktiekomponenten havde et svært år, hvor eksponeringen til Value- og Minimum Volatilitet-aktier kostede, mens danske obligationer bidrog positivt til det relative afkast.

Afkast og udbytter for 2020 – resumé

Oversigt over afdelinger uden andelsklasser og afdelinger opdelt i andelsklasse A:

Investeringsforeningen Sparinvest	Årets resultat i 1.000 kr.	Formue i 1.000 kr.	Indre værdi	Afkast (i pct.)	Sammenligningsindeks (i pct.)	Udbytte i kr.
Aktiebaserede afdelinger						
Bæredygtige Aktier KL A*	2.366	84.179	108,65	8,59	11,16	0,10
Cumulus Value KL A	-10.771	234.504	155,28	-4,24	5,92	17,00
Danske Aktier KL A	92.351	474.725	240,78	13,03	14,54	17,40
Globale Fokusaktier KL A*	681	10.690	106,90	6,85	11,16	0,00
Momentum Aktier Akk. KL A	3.491	91.463	212,77	5,13	5,92	0,00
Momentum Aktier KL A	18.239	339.296	126,65	5,76	5,92	7,50
Value Aktier KL A	-200.429	2.929.182	480,89	-5,23	5,92	53,00
Value Emerging Markets KL A	-445	139.624	133,89	2,08	8,11	0,50
Value Europa KL A	-44.662	340.083	94,79	-5,79	-3,70	1,60
Obligationsbaserede afdelinger						
Bolig	2.372	155.967	104,75	1,23	0,29	1,90
Korte Obligationer KL A	-4.453	2.801.948	112,53	-0,13	-0,50	0,10
Lange Obligationer KL A	10.477	515.401	106,84	2,02	1,07	1,80
Mellemlange Obligationer KL A	22.961	2.292.751	109,05	0,96	0,29	1,30
Nye Obligationermarkeder KL A	15.132	499.221	118,03	2,99	3,50	5,60
Virksomhedsobligationer HY KL A	7.104	354.744	100,74	2,61	4,79	9,80
Virksomhedsobligationer HY Kort KL A	19.110	580.306	101,24	2,15	2,82	8,10
Virksomhedsobligationer IG KL A	11.777	480.326	106,06	2,64	3,08	4,40
Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL A	2.141	235.147	97,85	1,86	5,51	9,40
Indeksbaserede afdelinger						
INDEX Dow Jones Sustainability World KL	111.341	1.979.953	174,28	6,67	5,95	10,10
INDEX Emerging Markets KL	58.539	1.316.085	141,69	6,09	8,11	0,00
INDEX Europa Growth KL	51.400	873.925	159,30	5,67	5,46	5,50
INDEX Europa Small Cap KL	-854	500.241	183,37	2,85	4,18	3,80
INDEX Europa Value KL	-118.010	1.060.546	82,86	-12,71	-13,25	0,00
INDEX Globale Aktier Min. Risiko KL	-150.483	5.260.922	140,03	-4,75	-5,55	4,70
INDEX Japan Growth KL	17.799	125.240	116,67	17,71	17,77	10,00
INDEX Japan Small Cap KL	-970	94.251	147,48	-1,79	-2,73	0,00
INDEX Japan Value KL	-20.385	230.811	104,47	-8,51	-7,92	2,00
INDEX OMX C25 KL	732.811	3.156.995	305,15	35,00	35,60	6,90
INDEX Stabile Obligationer KL A	-2.975	2.077.216	139,70	-0,16	0,08	0,10
INDEX USA Growth KL	367.221	1.640.432	170,10	30,77	30,45	11,20
INDEX USA Small Cap KL	46.941	475.605	147,07	6,39	8,13	0,00
INDEX USA Value KL	-53.213	470.139	83,69	-8,83	-8,57	2,00
Blandede afdelinger						
Mix Høj Risiko KL A	-12.211	534.418	110,88	-2,46	2,78	0,00
Mix Lav Risiko KL A	24.210	2.832.490	104,35	0,79	1,77	1,60

Investeringsforeningen Sparinvest	Årets resultat i 1.000 kr.	Formue i 1.000 kr.	Indre værdi	Afkast (i pct.)	Sammenligningsindeks (i pct.)	Udbytte i kr.
Blandede afdelinger						
Mix Mellem Risiko KL A	-2.790	2.365.843	106,25	-0,26	2,46	1,80
Mix Minimum Risiko KL A	355	63.356	99,53	0,49	1,25	1,10

*Afdelingen blev oprettet den 8. september 2020

Afdelinger opdelt i andelsklasse W:

Investeringsforeningen Sparinvest	Årets resultat i 1.000 kr.	Formue i 1.000 kr.	Indre værdi	Afkast (i pct.)	Sammenligningsindeks (i pct.)	Udbytte i kr.
Aktiebaserede afdelinger						
Bæredygtige Aktier KL W*	40.595	741.124	108,81	8,75	11,16	0,20
Cumulus Value KL W	-7.817	207.017	156,11	-3,76	5,92	17,70
Danske Aktier KL W	201	1.116	241,64	13,17	14,54	18,00
Globale Fokusaktier KL W*	7.535	218.646	107,07	7,02	11,16	0,10
Momentum Aktier Akk. KL W	805	11.323	216,52	5,65	5,92	0,00
Momentum Aktier KL W	39.414	421.592	127,39	6,28	5,92	8,10
Value Aktier KL W	-231.378	1.494.086	483,37	-4,76	5,92	55,10
Value Emerging Markets KL W	-2.544	117.975	134,54	2,58	8,11	1,10
Value Europa KL W	-28.842	474.424	96,46	-5,32	-3,70	2,10
Obligationbaserede afdelinger						
Korte Obligationer KL W	-3.845	2.143.352	112,57	-0,08	-0,50	0,10
Lange Obligationer KL W	12.747	727.841	106,95	2,17	1,07	1,90
Mellemlange Obligationer KL W	37.037	3.661.369	109,15	1,10	0,29	1,40
Nye Obligationsmarkeder KL W	20.014	652.183	119,06	3,26	3,50	6,00
Virksomhedsobligationer HY KL W	15.243	521.126	101,32	2,91	4,79	10,10
Virksomhedsobligationer HY Kort KL W	5.562	262.356	102,23	2,52	2,82	8,40
Virksomhedsobligationer IG KL W	24.471	960.494	106,95	2,93	3,08	4,70
Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL W	3.703	183.694	98,63	2,11	5,51	9,70
Indeksbaserede afdelinger						
INDEX Stabile Obligationer KL W	-1	617	139,70	-0,16	0,08	0,10
Blandede afdelinger						
Mix Høj Risiko KL DAB W	-577	27.757	112,60	-1,95	2,78	0,00
Mix Høj Risiko KL W	34	49.168	112,87	-1,94	2,78	0,00
Mix Lav Risiko KL DAB W	506	46.667	104,76	1,15	1,77	2,00
Mix Lav Risiko KL W	6.746	560.374	104,75	1,14	1,77	2,00
Mix Mellem Risiko KL DAB W	-110	34.471	106,77	0,22	2,46	2,20
Mix Mellem Risiko KL W	1.083	363.083	107,02	0,22	2,46	2,20
Mix Minimum Risiko KL W	822	116.729	99,85	0,80	1,25	1,30

*Afdelingen blev oprettet den 8. september 2020

De økonomiske omgivelser i 2020

Et udfordrende år med en uventet udvikling

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

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

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

Corona-pandemien

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

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

Nedlukning af samfund

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

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

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

Den anden bølge ramte i efteråret, og antallet af smittede steg kraftigt mod slutningen af året, ligesom antallet af døde voksede, trods mere viden om covid-19 og bedre muligheder for helbredelse. Samtidig dukkede der nye varianter af viraen 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 ind på en kur eller en vaccine mod sygdommen. 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 forventes af IMF at falde i omegnen af 10-13%, hvorimod Kina skønnes at kunne opretholde en positiv vækst på næsten 2% i 2020.

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

Pengepolitikken lempes yderligere

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

Eskalering af krisen med nedlukning af samfund mv. ændrede centralbankernes pengepolitik drastisk. I USA reducerede den amerikanske centralbank, Federal Reserve (Fed), styringsrenten med $\frac{3}{4}$ procentpoint, ligesom kvantitative programmer til køb af statsobligationer, investment grade-obligationer og endog high yield-obligationer blev igangsat for at modvirke den tiltagende stress på de finansielle markeder. Fed beskrev programmerne som '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 finanspolitiske hjælpepakker for at modvirke de negative økonomiske effekter af nedlukningen. I Danmark blev bl.a. offentligt ansatte sendt hjem med løn, ligesom der blev lavet lønkompressionsordninger for privatansatte.

Stigende statsgæld, men lavere rentebyrde

De mange hjælpepakker og andre finanspolitiske stimuli øgede en række 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 diplomatisk sværds slag gennem året, overskyggede coronakrisen effekten af Brexit.

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

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

Markedsudviklingen i 2020

Faldende obligationsrenter

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

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

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

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

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

Svagt positive afkast på erhvervsobligationer

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

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

Turbulent år for emerging markets-obligationer

Nervøsiteten vedrørende den økonomiske nedtur i kølvandet på coronakrisen ramte obligationsmarkederne for emerging markets-obligationer hårdere end obligationsmarkederne i USA og Europa. Derudover svækkedes en række emerging markets-valutaer over for den amerikanske dollar i 1. halvår. Den genskabte stabilitet i de finansielle markeder bevirkede, at internationale investorer kom tilbage til aktiv-klassen, og kreditspændene blev reduceret væsentligt i perioden fra april og året ud.

Markedet målt med JP Morgan GBI-EM Global Diversified Composite steg med 3,8% i 2020.

Globale aktier i kraftige kursudsving

Det globale aktiemarked startede året i en positiv tone frem til medio februar, hvorefter coronakrisen igangsatte et 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 stimulipakker bevirkede, at aktiemarkederne vendte og steg kraftigt fra slutningen af marts til udgangen af juni. Dette skete til trods for forventning om kraftigt faldende indtjening og stigende risiko for konkurser i de børsnoterede selskaber. Investorerne valgte at se bort fra indtjeningsforventningerne til 2020 og i stedet fokusere 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 verdensmarkedsindekset i hele 2020 steg med 6,1% målt ved MSCI AC World-indekset i danske kroner. Afkastet blev i danske kroner reduceret af, at den amerikanske dollar svækkedes med over 9% over for danske kroner i 2020. MSCI USA, MSCI Europe, MSCI Japan og MSCI Emerging Markets gav afkast på henholdsvis 9,7%, -3,7%, 4,6% og 8,1% i samme periode.

Afkastudviklingen i det globale aktiemarked blev også i 2020 drevet af vækstaktier, idet vækstaktieindekset gav over 33 procentpoint højere afkast end value-aktieindekset. Vækstaktieindekset blev trukket af de store teknologiaktier, der i modsætning til f.eks. 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 value-aktier begyndte at klare sig lidt bedre end vækstaktier i de sidste par måneder af 2020.

Kursrekord på det danske aktiemarked

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

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

Forventninger til 2021

Corona-pandemien vil komme til at påvirke de økonomiske omgivelser og den førte politik i 2021 og i de følgende år. Ved indgangen til 2021 var viruskurven fortsat stigende, og antallet af registrerede smittede satte nye rekorder i USA og Europa. Hospitalsvæsenet i flere lande er under et pres, der overgår udviklingen i foråret 2020. Af den årsag vil myndigheder fastholde nedlukninger af samfundet og/eller indføre nye restriktioner for at få smitten under kontrol. Dette vil på kort sigt hæmme den økonomiske udvikling og belaste de statslige budgetter. Trods en begyndende vaccinering af befolkningen i en række lande vurderes dette først at få betydning i 2. halvår af 2021.

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

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

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

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

Den forventede økonomiske udvikling ventes at være understøttende for risikopræmier, om end særligt kredit-spændene på erhvervsobligationer allerede ved starten af 2021 befandt sig på lave niveauer. Erhvervsobligationer forventes på den baggrund alene at give et svagt positivt afkast i 2021.

Positivt 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.

Udviklingen i Investeringsforeningen Sparinvest i 2020

Viderelegation af fondsadministrationsydelser

Sparinvest S.A., som er administrationselskab for og varetager den daglige ledelse af Investeringsforeningen Sparinvest via ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg, har viderelegeret fondsadministrationsydelser til Nykredit Portefølje Administration A/S.

Viderelegationen indebærer, at Nykredit Portefølje Administration A/S fremadrettet vil udføre en række fondsadministrationsydelser på vegne af Sparinvest S.A. og selskabets danske filial, ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg. Viderelegationen ændrer ikke på Sparinvest S.A.'s forpligtelser som administrationselskab over for foreningen.

To nye afdelinger

Den 8. september 2020 lancerede Sparinvest to nye afdelinger; Sparinvest Bæredygtige Aktier samt Sparinvest Globale Fokusaktier.

Sparinvest Bæredygtige Aktier er baseret på strategien bag Nykredits svanemærkede afdeling, Nykredit Invest Bæredygtige Aktier. Det er dermed den første svanemærkede afdeling i Sparinvests historie.

Nykredits afdeling var i 2019 den bedst performende af alle Nykredits afdelinger. Afdelingen investerer i 50-70 aktier, hvor hver enkelt aktie udvælges efter nøje vurdering af selskabets potentiale, risiko og bæredygtighed.

Sparinvest Globale Fokusaktier er baseret på strategien bag Nykredit Invest Globale Fokusaktier. Afdelingen investerer typisk i 25-50 aktier og har stort fokus på at have løbende dialog med de selskaber, der investeres i, herunder også om ESG og bæredygtighed.

Begge afdelinger lanceres i en provisionsbetalende A-klasse til rådgivningskunder samt en W-klasse til fuldmagtsløsninger. Nykredit Bank A/S er investeringsrådgiver på de to nye afdelinger.

Sparinvest Danske Aktier KL har ændret strategi

Bestyrelsen i Investeringsforeningen Sparinvest godkendte den 4. september 2020 en strategiændring i afdelingen Sparinvest Danske Aktier KL fra en kvantbaseret strategi til en aktiv strategi. Samtidig blev omkostningerne generelt justeret, og ÅOP nedsat med 0,22 procentpoint. Den nye strategi for Sparinvest Danske Aktier KL følger samme investeringstilgang, som Nykredit-koncernen har på danske aktier.

Der er tale om en gennemprøvet strategi og konsistent proces, som har skabt gode resultater over tid. Nykredit Bank A/S er frem over investeringsrådgiver på denne afdeling.

Navneændringer

Den 16. april 2020 vedtog generalforsamlingen i Investeringsforeningen Sparinvest navneændringer for udvalgte afdelinger/andelsklasser med virksomhedsobligationer, som blev godkendt af Finanstilsynet ultimo juni 2020.

Tidligere navn	Nyt navn
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries KL A	Virksomhedsobligationer IG KL A
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries KL W	Virksomhedsobligationer IG KL W
Value Virksomhedsobligationer - Global Højrente Kort Løbetid Udb. KL A	Virksomhedsobligationer HY Kort KL A
Value Virksomhedsobligationer - Global Højrente Kort Løbetid Udb. KL W	Virksomhedsobligationer HY Kort KL W
Value Virksomhedsobligationer - Global Højrente Udb. KL A	Virksomhedsobligationer HY KL A
Value Virksomhedsobligationer - Global Højrente Udb. KL W	Virksomhedsobligationer HY KL W
Value Virksomhedsobligationer - Nye Markeder Udb. KL A	Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL A
Value Virksomhedsobligationer - Nye Markeder Udb. KL W	Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL W

Fusion af afdelinger

Som følge af ændret investeringsbehov blandt investorerne i afdelingerne Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL og Nye Obligationsmarkeder KL forventer bestyrelsen på den kommende generalforsamling i april at stille forslag om fusion af disse to afdelinger med sidstnævnte som fortsættende.

Hvis generalforsamlingen beslutter at vedtage bestyrelsens indstilling, forventes fusionen at blive effektueret i 2. halvår af 2021.

Ledelsesændring i Sparinvest S.A.

Sparinvest S.A., som varetager den daglige ledelse af Investeringsforeningen Sparinvest, foretog pr. 14. juli 2020 ændringer i selskabets direktion, idet Lars Højberg, Jacob Nordby Christensen, Henrik Lind-Grønbæk og Lise Bøgelund fratrådte som medlemmer af direktionen, og Michaela Winther og Astrid Preusse tiltrådte. Den 12. november 2020 fratrådte Thomas Gunnarsson desuden som medlem af direktionen, og Sylvie Rodrigues tiltrådte.

Direktionen i Sparinvest S.A. består nu af følgende medlemmer:

Michaela Winther
Astrid Preusse
Sylvie Rodrigues
Niels Solon

Bestyrelsesændringer i Investeringsforeningen Sparinvest

På generalforsamlingen den 16. april 2020 trådte Johannes Lund Andersen ud af Investeringsforeningen Sparinvests bestyrelse. I stedet indtrådte Kim Duus, som er uddannet cand. polit. og har 35 års erfaring fra finanssektoren. Kim Duus startede som analytiker i børsmæglerbranchen, blev i 1990 direktør for Alfred Berg Bank, i 1997 direktør i Nykredit Bank A/S og var i perioden 2009 til 2019 medlem af koncerndirektionen i Nykredit.

Kim Duus har desuden været bestyrelsesmedlem i Nykredit Bank A/S, Totalkredit A/S, Nykredit Forsikring A/S og bestyrelsesformand i Nykredit Portefølje Administration A/S samt medlem af Finans Danmarks bestyrelse og formand for Den Danske Børsmæglerforening.

Kim Duus har særlig viden om finansiel virksomhed, finansiel regulering, kapitalmarkedsforhold, kapitalforvaltning, investeringsforeningsdrift og -administration, risikostyring samt strategisk ledelse og bestyrelsesarbejde i finansielle virksomheder.

Den 31. oktober 2020 udtrådte Lone Kjærgaard af Investeringsforeningen Sparinvests bestyrelse grundet nyt job, der var uforeneligt med at sidde i bestyrelsen.

Topkarakterer for ansvarlige investeringer

Sparinvest blev for sjette år i træk tildelt topkarakterer fra Principles for Responsible Investment (PRI) for sin tilgang til ansvarlige investeringer. Sparinvest har fået karakteren A+ for området Strategy & Governance og enten A eller A+ på tværs af alle aktivklasser, som virksomheden forvalter.

Udlodning af udbytte

En del af årets resultat udloddes hvert år til foreningens investorer i henhold til skattelovgivningen og foreningens udbyttepolitik. På generalforsamlingen den 14. april 2021 indstiller bestyrelsen, at generalforsamlingen godkender minimumsudlodningerne i foreningens afdelinger og andelsklasser. Udbytteudbetalingen på baggrund af indtjente renter, udbytter og nettorealiserede gevinster i løbet af 2020 i lighed med sidste år. Udbytte udbetales som a conto-udbytte i februar. Se den fulde oversigt over udbytterne under punktet "Skattemæssig behandling af udbytte".

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 Sparinvest S.A., 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 i samarbejde med Nykredit-koncernen. Politikken findes som en del af den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar, der kan findes via hjemmesiden sparinvest.dk/csr.

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.

Sparinvest tilstræber at stemme på alle selskabers generalforsamlinger indeholdt i afdelingernes porteføljer. Stemmeafgivelse sker i henhold til Sparinvest stemmepolitik, og den endelige beslutning tages af de aktive investeringsteam.

I de passivt forvaltede afdelinger og kvant-afdelinger stemmes i enkeltbeholdninger, der overstiger en værdi på én mio. euro.

Investeringspolitik og risikostyring

Det er bestyrelsen, som fastlægger de overordnede rammer for investeringspolitikken. Investeringspolitikken for hver enkelt afdeling er fastsat i foreningens vedtægter og videre uddybet i foreningens fællesprospekt. Investeringspolitikken afhænger af afdelingstype og fastlægger en række forskellige krav til afdelingens investeringer. Det kan være f.eks. krav til varighed for obligationsafdelinger.

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

Risici samt risikostyring

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

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

- investors eget valg af afdelinger
- investeringsmarkederne
- investeringsbeslutningerne
- driften af foreningen

Risici knyttet til investors valg af afdelinger

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

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



Risici knyttet til investeringsmarkederne

Disse risikoelementer er f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Hver af disse risikofaktorer håndteres inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, afdelingerne investerer på. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes investeringspolitikker og -restriktion, lovgivningens krav om risikospredning, adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter samt interne kontroller.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Investeringsbeslutninger i de aktivt forvaltede afdelinger er baseret på porteføljeforvalternes vurderinger. Ud fra grundige analyser af f.eks. selskabers finansielle tilstand, herunder gæld, balance og forretningsmodel, træffes der beslutninger om at købe og sælge aktier og obligationer. På trods af at porteføljeforvalterne følger fastlagte investeringsprocesser og er underlagt risikorammer, er denne type beslutninger i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Som det fremgår af afdelingsberetningerne senere i årsregnskabet, har bestyrelsen udvalgt et sammenligningsindeks for samtlige afdelinger. Et sammenligningsindeks er et indeks, der repræsenterer investeringsuniverset og afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Hvor afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger, tages der i afkastudviklingen af sammenligningsindekset ikke højde for sådanne omkostninger.

Målet med de aktivt forvaltede afdelinger er at opnå et langsigtet afkast, der er højere end afkastet på de respektive sammenligningsindeks tillagt omkostninger forbundet med aktiv forvaltning. For eksempel søges dette mål i de Value-baserede aktieafdelinger opnået ved at investere i selskaber, hvor det vurderes, at markedsværdien af selskabet er væsentligt lavere end selskabets reelle værdi i form af aktiver, indtjening m.m. Investeringsprocessen tager altså udgangspunkt i det enkelte selskab og dets forhold, og det er en aktiv beslutning – inden for fastlagte risikorammer – at afvige fra sammenligningsindekset i bestræbelserne på at leve op til målsætningen.

Nøgletallet active share måler, hvor meget sammensætningen af en afdelings portefølje afviger fra sammenligningsindekset. Jo højere tal, des mere aktivt er afdelingen forvaltet. Herunder ses en oversigt over active share for samtlige afdelinger med et sammenligningsindeks, som kun investerer i aktier. Investorer forventer generelt en active share på over 0,60 for en aktivt forvaltet afdeling. Som det fremgår herunder, lever langt hovedparten af de aktive forvaltede afdelinger op til denne forventning.

Aktiebaserede afdelinger	Active Share pr. 31/12 2020
Bæredygtige Aktier KL	0,87
Cumulus Value KL	0,91
Danske Aktier KL	0,24*
Globale Fokusaktier KL	0,87
Momentum Aktier Akk. KL	0,77
Momentum Aktier KL	0,77
Value Aktier KL	0,91
Value Emerging Markets KL	0,88
Value Europa KL	0,85
Indeksbaserede afdelinger	Active Share pr. 31/12 2020
INDEX Dow Jones Sustainability World KL	0,23
INDEX Emerging Markets KL	0,41**
INDEX Europa Growth KL	0,07
INDEX Europa Small Cap KL	0,35**
INDEX Europa Value KL	0,10
INDEX Globale Aktier Min. Risiko KL	0,05
INDEX Japan Growth KL	0,04
INDEX Japan Small Cap KL	0,53**
INDEX Japan Value KL	0,06
INDEX OMX C25 KL	0,01
INDEX USA Growth KL	0,04
INDEX USA Small Cap KL	0,45**
INDEX USA Value KL	0,16

* Danske Aktier udgør et snævert investeringsunivers, hvorfor en lavere active share ikke nødvendigvis afspejler en lav grad af aktiv forvaltning.

** INDEX Emerging Markets- og INDEX Small Cap-universet indeholder et meget stort antal aktier, men kan med fordel replikeres

med blot et lille udsnit af disse af hensyn til bl.a. handelsomkostninger.

Særskilt for de passivt forvaltede afdelinger gælder det, at målet for den enkelte afdeling er at følge udviklingen i det valgte sammenligningsindeks så tæt som muligt. Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af alle omkostninger.

Ved at bruge matematiske og statistiske modeller vælges i disse afdelinger et udsnit af de aktier, der indgår i et givent aktieindeks, og som opfører sig næsten identisk hermed. Det at følge et udvalgt indeks betegnes også som 'tracking' og graden hvormed indeksafdelingernes afkast afviger fra det originale indeks kaldes derfor 'tracking error' (TE).

Succeskriteriet for afdelingernes resultater måles ud fra denne tracking error.

I INDEX-afdelingerne varierer tracking error alt efter det segment, der investeres i.

Herunder er en oversigt over de fastsatte øvre grænser for tracking error og de aktuelle tracking error for 2020.

Indeksbaserede afdelinger	Øvre fastsat grænse 2020*	Aktuel TE pr. 31.12 2020**
INDEX Dow Jones Sustainability World KL	1,20 %	0,43 %
INDEX Emerging Markets KL	3,00 %	1,00 %
INDEX Europa Growth KL	2,25 %	0,38 %
INDEX Europa Small Cap KL	4,00 %	1,07 %
INDEX Europa Value KL	2,00 %	0,62 %
INDEX Globale Aktier Min. Risiko KL	2,00 %	0,49 %
INDEX Japan Growth KL	2,25 %	0,45 %
INDEX Japan Small Cap KL	4,00 %	1,51 %
INDEX Japan Value KL	2,00 %	0,44 %
INDEX OMX C25 KL	1,00 %	0,18 %
INDEX Stabile Obligationer KL A	0,30 %	0,19 %
INDEX Stabile Obligationer KL W	0,30 %	***
INDEX USA Growth KL	2,25 %	0,45 %
INDEX USA Small Cap KL	4,00 %	1,42 %
INDEX USA Value KL	2,00 %	0,37 %

* Uændret i forhold til 2019

** Baseret på tre års historik

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

Som det fremgår af ovenstående har alle indeksafdelinger holdt sig inden for de gældende rammer for tracking error, hvilket er tilfredsstillende.

De målsætninger for tracking error, der er angivet ovenfor, benyttes primært fremadrettet i forbindelse med porteføljekonstruktionen. Selvom en afdelings model-estimerede tracking error fremadrettet er inden for det angivne, er der imidlertid ingen garanti for, at de observerede afvigelser også holder sig inden for de angivne mål.

De aktivt forvaltede afdelinger har typisk en højere tracking error end de passivt forvaltede afdelinger, da de ikke har til formål at følge deres respektive sammenligningsindeks. Derfor er der heller ikke opstillet en øvre grænse for tracking error for de aktivt forvaltede afdelinger.

Herunder findes en oversigt over de aktuelle tracking error for de aktivt forvaltede afdelinger i 2020, opgjort pr. andelsklasse.

Aktiebaserede afdelinger	Aktuel TE pr. 31.12.2020
Bæredygtige Aktier KL A	*
Bæredygtige Aktier KL W	*
Cumulus Value KL A	5,01 %
Aktiebaserede afdelinger	Aktuel TE pr. 31.12.2020
Cumulus Value KL W	5,44 %
Danske Aktier KL A	3,08 %
Danske Aktier KL W	2,92 %
Globale Fokusaktier KL A	*
Globale Fokusaktier KL W	*
Momentum Aktier KL A	4,95 %
Momentum Aktier KL W	5,56 %
Momentum Aktier Akk. KL A	4,86 %
Momentum Aktier Akk. KL W	5,47 %
Value Aktier KL A	5,14 %
Value Aktier KL W	5,64 %
Value Emerging Markets KL A	5,99 %
Value Emerging Markets KL W	6,36 %
Value Europa KL A	5,36 %
Value Europa KL W	5,39 %
Obligationsbaserede afdelinger	
Bolig	0,78 %
Korte Obligationer KL A	0,55 %
Korte Obligationer KL W	0,57 %
Lange Obligationer KL A	1,00 %
Lange Obligationer KL W	0,90 %
Mellemlange Obligationer KL A	0,84 %
Mellemlange Obligationer KL W	0,85 %
Nye Obligationsmarkeder KL A	1,19 %
Nye Obligationsmarkeder KL W	1,28 %
Virksomhedsobligationer HY KL A	*
Virksomhedsobligationer HY KL W	2,82 %
Obligationsbaserede afdelinger	
Virksomhedsobligationer HY Kort KL A	1,85 %
Virksomhedsobligationer HY Kort KL W	*
Virksomhedsobligationer IG KL A	1,66 %
Virksomhedsobligationer IG KL W	1,32 %
Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL A	*
Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL W	1,09 %
Blandede afdelinger*	
Mix Høj Risiko KL A	1,25 %
Mix Høj Risiko KL DAB W	1,34 %
Mix Høj Risiko KL W	1,30 %

Blandede afdelinger*	Aktuel TE pr. 31.12.2020
Mix Lav Risiko KL A	0,56 %
Mix Lav Risiko KL DAB W	0,57 %
Mix Lav Risiko KL W	0,56 %
Mix Mellem Risiko KL A	0,84 %
Mix Mellem Risiko KL DAB W	0,94 %
Mix Mellem Risiko KL W	0,91 %
Mix Minimum Risiko KL A	0,76 %
Mix Minimum Risiko KL W	0,76 %

* De pågældende afdelingsklasser har ikke tre års historik, hvorfor der ikke findes tracking error for disse.

Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne. Der stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast.

Investeringsforeningen Sparinvest er desuden underlagt tilsyn fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

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

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

For yderligere oplysninger om de enkelte afdelinger henvises til det gældende fællesprospekt og Central investorinformation for de enkelte afdelinger og andelsklasser. Disse kan downloades fra sparinvest.dk under produktinformationen om den enkelte afdeling eller andelsklasse.

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande

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

Eksponering mod udlandet

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

Valuta

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

Selskabsspecifikke forhold

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

Emerging markets

Begrebet 'emerging markets' omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (ex. Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativt usikker økonomisk udvikling samt aktie- og obligationsmarkedet, som er under udvikling. Investeringer i emerging markets er forbundet med særlige risici, der ikke forekommer på de udviklede markeder. Et ustabilt politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. For investorer kan dette eksempelvis betyde, at aktiver nationaliseres, at rådigheden over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta eller kan gøre det med kort varsel. Markedslikviditeten på de nye markeder kan være faldende som følge af økonomiske og politiske ændringer samt naturkatastrofer. Effekten kan også være mere vedvarende.

Særlige risici ved obligationsafdelingerne

Obligationsmarkedet

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

Renterisiko

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

Kreditrisiko

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

Særlige risici ved aktieafdelingerne

Udsving på aktiemarkedet

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

Risikovillig kapital

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

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

Særlige risici ved blandede afdelinger

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

Generalforsamling 2021

Generalforsamlingen i Investeringsforeningen Sparinvest bliver afholdt den 14. april 2021. Generalforsamlingen afholdes som en elektronisk generalforsamling. Deltagelse vil alene kunne finde sted via InvestorPortalen. Det vil være muligt at få adgang via hjemmesiden sparinvest.dk.

Forslag til afstemning

Det forventes, at bestyrelsen vil stille en række forslag om vedtægtsændringer, herunder forslag om fusion af afdelingerne Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL og Nye Obligationsmarkeder KL med sidstnævnte som fortsættende afdeling. Indkaldelse med bestyrelsens endelige forslag til vedtagelse på den ordinære generalforsamling forventes at blive offentliggjort den 17. marts 2021.

Valg til bestyrelsen

I overensstemmelse med foreningens vedtægter er alle bestyrelsesmedlemmer på valg hvert år. Genvalg kan finde sted.

Følgende bestyrelsesmedlemmer forventes at opstille eller genopstille til valg til bestyrelsen på generalforsamlingen:

Formand Torben Nielsen
Næstformand Peter Reedtz
Peter Bache Vognbjerg
Kim Duus

Bestyrelsens honorar

Bestyrelsens honorar for arbejdet i Investeringsforeningen Sparinvest udgjorde 1.200.000 kr. i 2020 til de i alt fem bestyrelsesmedlemmer, der udgjorde bestyrelsen i 2020. Som honorar for arbejdet i bestyrelsen i Investeringsforeningen Sparinvest modtager hvert bestyrelsesmedlem 175.000 kr., næstformanden får et honorar på 275.000 kr., mens formandens honorar er 400.000 kr. årligt.

Bestyrelse

Professionelt bestyrelsesmedlem, Torben Nielsen (f. 1947)

Formand

Indtrådt i bestyrelsen 31.03.2011 og er siden genvalgt.

Torben Nielsen var medlem af direktionen for Danmarks Nationalbank i perioden fra 1. maj 1996, indtil han fratrådte den 31. marts 2011.

Torben Nielsen er indtrådt i en række bestyrelser som formand for Tryg Invest, næstformand i Tryg A/S og Tryg Forsikring A/S. Han er desuden bestyrelsesmedlem i Sampension Administrationselskab A/S og Sampension Livsforsikring A/S.

Torben Nielsen har fra sit virke som tidligere Nationalbankdirektør og fra sine bestyrelsesposter særlige kompetencer inden for finansiel virksomhed og risikostyring, mikro- og makroøkonomiske forhold, strategisk ledelse og bestyrelsesarbejde.

Formand for bestyrelsen for:

Kapitalforeningen Tryg Invest Funds
Investeringsforeningen Sparinvest
Museum Sydøstdanmark
Vordingborg Borg Fond
Ny Holmegaard Fonden

Næstformand for bestyrelsen for:

Tryg A/S
Tryg Forsikring A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Sampension Administrationselskab A/S
Sampension Livsforsikring A/S
Sømandsstiftelsen Bombebøssen

Har investeret i Investeringsforeningen Sparinvest: Ja

Direktør, Peter Reedtz (f. 1956)

Næstformand

Indtrådt i bestyrelsen 31.03.2011 og er siden genvalgt.

Peter Reedtz er uddannet cand.merc. i finansiering og er indehaver af og direktør i Asset Allocation Institutet, der er en uvildig konsulent- og rådgivningsvirksomhed. Asset Allocation Institutet beskæftiger sig med kapitalforvaltning og investeringsrådgivning under tilsyn af Finanstilsynet.

Peter Reedtz har en omfattende ledelseserfaring fra den finansielle sektor og har tidligere beklædt stillinger som direktør, investeringsdirektør og fonds- og likviditetschef i pengeinstitutsektoren. Peter Reedtz har mangeårig erfaring fra bestyrelsesarbejde i den finansielle sektor, herunder investeringsforeninger, fondsmæglerselskaber og liv- og pensionsforsikringselskaber.

Peter Reedtz er desuden censor på Copenhagen Business School og på Århus Universitet.

Peter Reedtz har særlig viden om finansiel virksomhed, herunder om risikostyring, investeringsmæssig indsigt herunder viden om strategisk aktivfordeling, viden om mikro- og makroøkonomiske forhold, om strategisk ledelse samt om bestyrelsesarbejde i finansielle virksomheder.

Formand for bestyrelsen for:

Private Global Property GP ApS

Næstformand for bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Sparinvest

Medlem af bestyrelsen for:

Newcap Holding A/S
TG Partners VI P/S
TG Partners VI P/S Holding
Thylander Gruppen A/S
Core Bolig IX KAS
Hypoteket A/S
Det Frederiksbergske Ejendoms-SocietetAktieselskab
Eva Werner Holding ApS

Direktør for:
Asset Allocation Institutet
Reedtz Invest ApS

Har investeret i Investeringsforeningen Sparinvest: Ja

Professionelt bestyrelsesmedlem, Peter Bache Vognbjerg (f. 1954)

Indtrådt i bestyrelsen 28.03.2017.

Peter Bache Vognbjerg er cand. polit. og har siden 1980 været beskæftiget i den finansielle sektor, bl.a. otte år i Lønmodtagernes Dyrtidsfond, syv år i Pensionskassernes Administration (PKA) samt 21 år i Farmapension, hvor han var adm. direktør fra 2001 til 2016.

Peter Bache Vognbjerg har i en årrække været censor ved de erhvervsøkonomiske uddannelser på RUC, AUC og CBS samt medlem af Skatteankenævnet.

Peter Bache Vognbjergs primære kompetencer ligger inden for investering, skat og generel administration. Herudover har han været medlem af bestyrelser i produktionsvirksomheder, ejendomsselskaber samt i finansielle virksomheder – både som formand og bestyrelsesmedlem.

Peter Bache Vognbjerg har særlig viden om finansiel virksomhed, herunder strategisk ledelse samt bestyrelsesarbejde i finansielle virksomheder.

Medlem af bestyrelsen for:
Investeringsforeningen Sparinvest

Har investeret i Investeringsforeningen Sparinvest: Ja

Professionelt bestyrelsesmedlem Kim Duus (f. 1956)

Indtrådt i bestyrelsen 16.04.2020

Kim Duus er uddannet cand.polit. og var medlem af koncerndirektionen i Nykredit indtil maj 2019, hvor han fratrådte for at koncentrere sig om bestyrelsesarbejde.

Kim Duus har 35 års erfaring fra den finansielle sektor, heraf 30 år på direktionsniveau. Ansvarsområderne har bl.a. omfattet investment banking, børsmæglervirksomhed, kapitalforvaltning, private banking samt overordnet kundeansvar for store erhvervskunder og institutionelle investorer. Erfaringen omfatter tillige mangeårigt bestyrelsesarbejde i bank, forsikring, investeringsforvaltning samt diverse brancheorganisationer.

Ovennævnte har bibragt Kim Duus særlig viden om kapitalmarkedets funktionalitet, investeringsstrategier, risikostyring, realkreditmarkedet, finansiel regulering samt strategisk ledelse af finansielle virksomheder på direktions- og bestyrelsesniveau.

Formand for bestyrelsen for:
Vestjysk Bank A/S

Næstformand for bestyrelsen for:
Cobiro A/S

Medlem af bestyrelsen for:
Nærpension A/S
Investeringsforeningen Sparinvest

Har investeret i Investeringsforeningen Sparinvest: Ja

Direktion

Direktør, Niels Solon

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

Formand for bestyrelsen for:
Mønhuset A/S

Medlem af bestyrelsen for:
Garanti Invest A/S
Corfix Invest ApS
NJB ApS
Sparinvest Investment Solutions A/S
Kapitalforeningen Sparinvest
Kapitalforeningen Sparinvest II

Direktør, Sylvie Rodrigues

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

Medlem af bestyrelsen for:
Prisma UCIT fund, Luxembourg
Adelio UCITS funds, Luxembourg
NC habitat SA, Luxembourg
Intelimat SA, Luxembourg

Direktør, Michaela Winther

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

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

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

Øvrige ledelseshverv:

Executive advisor for:
BLS Capital Fondsmæglerselskab A/S

Partner i:
MichelleKristensen ApS, ejer 33,33%

Direktør, Astrid Preusse

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

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato godkendt årsrapporten for 2020 for Investeringsforeningen Sparinvest.

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, 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 17. marts 2021

Direktion, Sparinvest SA.

Michaela Winther

Niels Solon

Astrid Preusse

Sylvie Rodrigues

Bestyrelse, Investeringsforeningen Sparinvest

Torben Nielsen
Formand

Peter Reedtz
Næstformand

Kim Duus

Peter Bache Vognbjerg

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Sparinvest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for Investeringsforeningen Sparinvest for regnskabsåret, der sluttede den 31. december 2020, omfattende anvendt regnskabspraksis samt resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

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

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

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

Uafhængighed

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

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

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Sparinvest den 16. april 2020 for regnskabsåret 2020.

Centrale forhold ved revisionen

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

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

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, idet foreningens finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle

instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

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

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

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen. Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

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

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

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

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

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 årsregnskabet, 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 foreningens 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 årsregnskabet 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 foreningens 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 årsregnskabet 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 foreningen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

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

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

København, den 17. marts 2021
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Ole Karstensen
statsaut. revisor
Mne16615

Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
Mne35461

Regnskaber og afdelingsberetninger for afdelinger

Aktiebaserede afdelinger

- s. 30 Bæredygtige Aktier KL
- s. 36 Cumulus Value KL
- s. 42 Danske Aktier KL
- s. 48 Globale Fokusaktier KL
- s. 54 Momentum Aktier Akk KL
- s. 60 Momentum Aktier KL
- s. 66 Value Aktier KL
- s. 72 Value Emerging Markets KL
- s. 78 Value Europa KL

Obligationsbaserede afdelinger

- s. 84 Bolig
- s. 88 Korte Obligationer KL
- s. 94 Lange Obligationer KL
- s.100 Mellemlange Obligationer KL
- s.106 Nye Obligationermarkeder KL
- s.113 Virksomhedsobligationer HY Kort KL
- s.120 Virksomhedsobligationer HY KL
- s.127 Virksomhedsobligationer IG KL
- s.134 Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL

Indeksbaserede afdelinger

- s.141 INDEX Dow Jones Sustainability World KL
- s.145 INDEX Emerging Markets KL
- s.149 INDEX Europa Growth KL
- s.153 INDEX Europa Small Cap KL
- s.157 INDEX Europa Value KL
- s.161 INDEX Globale Aktier Min. Risiko KL
- s.165 INDEX Japan Growth KL
- s.169 INDEX Japan Small Cap KL
- s.173 INDEX Japan Value KL
- s.177 INDEX OMX C25 KL
- s.181 INDEX Stabile Obligationer KL
- s.187 INDEX USA Growth KL
- s.191 INDEX USA Small Cap KL
- s.195 INDEX USA Value KL

Blandede afdelinger

- s.199 Mix Høj Risiko KL
- s.206 Mix Lav Risiko KL
- s.213 Mix Mellem Risiko KL
- s.220 Mix Minimum Risiko KL

■ Bæredygtige Aktier KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	08.09.2020
Investeringskoncept:	-
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	6129404
Fondskode KL W:	6129412
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI ACWI NR USD

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer globalt i selskaber, der anses for at tage bæredygtighedshensyn (ESG) med i forretningsmodellen, og som ikke krænker FN's deklARATION af menneskerettigheder eller andre internationalt anerkendte konventioner. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Porteføljen har siden opstart i 2020 givet et attraktivt positivt resultat i andelsklasse A og W, men har dog ikke kunnet følge markedet. Vi er tilfredse med en god absolut start for afdelingen, som til fulde levede op til forventningerne, men må naturligvis være mindre tilfredse med at give afkast under markedet i 2020.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen er meget koncentreret med mellem 40 og 70 aktier i porteføljen. Det tilstræbes at have en hensigtsmæssig spredning af eksponeringen og dermed risikoen på selskaber, sektorer, regioner og valutaer. Samtidig vil enkeltpositioner typisk ikke overstige 4% af porteføljen. Imidlertid vil en så koncentreret portefølje altid opleve kortsigtede udsving, der varierer fra markedet.

Ud over de generelle placeringsregler for investeringsforeninger har afdelingen desuden nogle overordnede begrænsninger og kan eksempelvis ikke investere i virksomheder, der er eksponeret til fossile energityper, tobak, våben, pornografi og andet. Såfremt disse sektorer udviser god relativ performance, kan det ramme afdelingen negativt. Stilmæssigt er afdelingen forholdsvis bred, men den vil dog over tid have en tydelig kvalitets- og vækstbias. Såfremt disse faktorer kommer i modvind i markedet, kan afdelingen komme i modvind. Længden af en sådan periode vil afhænge af stemningen og trends i markedet og den underliggende makroøkonomiske udvikling.

Bæredygtige Aktier KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse (08.09.2020 - 31.12.2020)

Note	2020 *
	i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter	
Renteudgifter	-73
Udbytter	1.303
I alt renter & udbytter	1.230
2 Kursgevinster og -tab	
Kapitalandele	43.319
Valutakonti	1.545
Handelsomkostninger	-827
I alt kursgevinster og -tab	44.037
3 Administrationsomkostninger	
Resultat før skat	-2.125
Skat	43.143
Skat	-183
Årets nettoresultat	42.961
<i>*Perioden dækker 08-09-2020 - 31-12-2020</i>	
6 Overskudsdisponering	
Foreslået udlodning	1.439
Overført til udlodning næste år	470
Overført til formuen	41.052
I alt disponibelt	42.961
Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:	
Bæredygtige Aktier KL A	
Foreslået udlodning	77
Overført til udlodning næste år	50
Overført til formuen	2.239
I alt disponibelt	2.366
Bæredygtige Aktier KL W	
Foreslået udlodning	1.362
Overført til udlodning næste år	420
Overført til formuen	38.813
I alt disponibelt	40.595

Balance (31.12.2020)

Note	2020
	i 1.000 kr.
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	618
Indestående i andre pengeinstitutter	24.653
Likvider	25.271
5 Kapitalandele	
Noterede aktier fra danske selskaber	38.397
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	759.566
Kapitalandele	797.963
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	284
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.605
Aktuelle skatteaktiver	16
Andre aktiver	2.905
Aktiver	826.139
Passiver	
7 Investorenes formue	825.303
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	836
Anden gæld	836
Passiver	826.139

Bæredygtige Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 * i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		6 Til rådighed for udlodning	
Andre renteudgifter	-73	Udlodning overført fra sidste år	0
I alt renteudgifter	-73	Renter og udbytter	1.501
I alt renter (netto)	-73	Andre indtægter	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.303	Skat	-198
I alt udbytter	1.303	Kursgevinst til udlodning	2.646
2 Kursgevinster og -tab		Udlodningsregulering af indkomst	1.031
Noterede aktier fra danske selskaber	9.072	I alt indkomst	4.980
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	34.247	Administrationsomkostninger til modregning	-2.124
I alt kapitalandele	43.319	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-947
Valutakonti	1.545	I alt administrationsomkostninger	-3.071
Bruttohandelsomkostninger	-1.573	I alt til rådighed for udlodning brutto	1.909
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	746	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0
I alt handelsomkostninger	-827	Frivillig udlodning	0
I alt kursgevinster og -tab	44.037	I alt til rådighed for udlodning netto	1.909
3 Administrationsomkostninger		Fordelinger	2020
Administration	-605	Sektorfordeling	i pct
Investeringsforvaltning	-1.468	Finans	17,93
Distribution, markedsføring og formidling	-52	IT	20,28
I alt administrationsomkostninger	-2.125	Industri	16,90
4 Skat		Forsyning	3,03
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-183	Forbrugsgoder	6,39
Skat	-183	Telekommunikation	4,30
		Materialer	3,17
		Konsumentvarer	7,80
		Sundhedspleje	16,88
		Likvider m.m.	3,31
		Geografisk fordeling	
		Nordeuropa	16,73
		Likvider mm.	3,31
		Japan	5,41
		Skandinavien	2,53
		Fjernøsten ex. Japan	4,09
		Sydeuropa	6,97
		Nordamerika	56,32
		Danmark	4,65

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

Bæredygtige Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue		
Emissioner i perioden	758.574	782.342
Overført til udlodning næste år		470
Foreslået udlodning		1.439
Overførsel af årets resultat		41.052
Investorenes formue (ultimo)	758.574	825.303
	2020 *	
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	42.961	
Investorenes formue i 1.000 kr.	825.303	
Omsætningshastighed	0,04	

	2020 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct		
Børsnoterede finansielle instrumenter	797.963	96,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	797.963	96,7
Andre aktiver / Anden gæld	27.340	3,3
I alt	825.303	100,0

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

Bæredygtige Aktier KL A

	2020 *
Årets afkast i %	8,59
Benchmarkafkast i %	11,16
Indre værdi pr. andel	108,65
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	2.366
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,10
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	77.474
Investorenes formue i 1.000 kr.	84.179
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,58
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	192
ÅOP	2,20

Andel af resultat og omkostninger	2020 *	6 Til rådighed for udlodning	2020 i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	2.556	Udlodning overført fra sidste år	0
Administration	-41	Renter og udbytter	72
Investeringsforvaltning	-99	Andre indtægter	0
Distribution, markedsføring og formidling	-52	Skat	-15
Administrationsomkostninger	-192	Kursgevinst til udlodning	250
Årets resultat	2.366	Udlodningsregulering af indkomst	230
*Perioden dækker 08-09-2020 - 31-12-2020		I alt indkomst	537
		Administrationsomkostninger til modregning	-191
		Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-219
		I alt administrationsomkostninger	-410
		I alt til rådighed for udlodning brutto	127
		Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0
		Frivillig udlodning	0
		I alt til rådighed for udlodning netto	127

7 Investorenes formue

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.
Emissioner i perioden	77.474	81.813
Overført til udlodning næste år		50
Foreslået udlodning		77
Overførsel af årets resultat		2.239
Investorenes formue (ultimo)	77.474	84.179

Bæredygtige Aktier KL W

	2020 *
Årets afkast i %	8,75
Benchmarkafkast i %	11,16
Indre værdi pr. andel	108,81
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	40.595
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,20
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	681.100
Investorenes formue i 1.000 kr.	741.124
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,37
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	1.933
ÅOP	1,74

Andel af resultat og omkostninger	2020 *	6 Til rådighed for udlodning	2020 i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	42.528	Udlodning overført fra sidste år	0
Administration	-564	Renter og udbytter	1.429
Investeringsforvaltning	-1.369	Andre indtægter	0
Administrationsomkostninger	-1.933	Skat	-183
Årets resultat	40.595	Kursgevinst til udlodning	2.396
		Udlodningsregulering af indkomst	801
		I alt Indkomst	4.443
		Administrationsomkostninger til modregning	-1.933
		Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-728
		I alt administrationsomkostninger	-2.661
		I alt til rådighed for udlodning brutto	1.782
		Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0
		Frivillig udlodning	0
		I alt til rådighed for udlodning netto	1.782

7 Investorenes formue	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.
Emissioner i perioden	681.100	700.529
Overført til udlodning næste år		420
Foreslået udlodning		1.362
Overførsel af årets resultat		38.813
Investorenes formue (ultimo)	681.100	741.124

■ Cumulus Value KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	01.09.1975
Investeringskoncept:	Value-aktier
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	1001477
Fondskode KL W:	6081967
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI World

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i aktier i hele verden, særligt amerikanske, europæiske, japanske, andre østasiatiske, australske samt new zealandske aktier. En mindre del kan anbringes i andre værdipapirer. Selskabsudvælgelsen foretages ud fra strategien Value-investering, hvilket vil sige, at der efter en gennemgribende analyse af offentligt tilgængeligt materiale udvælges de selskaber, som kan købes væsentligt under deres reelle værdi. Investeringsstrategien giver lav risiko for permanent tab af kapital i selskaberne og samtidig mulighed for et tilfredsstillende afkast på lang sigt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev ikke indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W blev ikke indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Ved udgangen af 2020 var afdelingens største investeringsområder USA, Europa og Japan i nævnte rækkefølge. Det betyder, at den økonomiske og politiske udvikling i disse regioner vil have særlig stor betydning for investorerens fremtidige afkast. Analyser viser, at Value-investering over tid giver højere afkast end andre strategier, men der vil være perioder, hvor Value-strategien giver lavere afkast. I sådanne perioder er markedet ofte primært drevet af makrospecifikke nyheder frem for selskabsspecifikke nyheder som selskabernes indtjening.

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

Cumulus Value KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	41	95
Renteudgifter	-29	-2
Udbytter	13.281	14.675
I alt renter & udbytter	13.293	14.768
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-23.212	88.127
Valutakonti	185	63
Øvrige aktiver/passiver	-13	27
Handelsomkostninger	-83	-54
I alt kursgevinster og -tab	-23.123	88.163
I alt nettoindtægter	-9.830	102.931
3 Administrationsomkostninger	-7.268	-8.567
Resultat før skat	-17.100	94.364
4 Skat	-1.488	-1.720
Årets nettoresultat	-18.588	92.644

6 Overskudsdisponering

Foreslået udlodning	49.144	26.682
Overført til udlodning næste år	164	218
Overført til formuen	-67.896	65.744
I alt disponibelt	-18.588	92.644

Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:

Cumulus Value KL A

Foreslået udlodning	25.672	13.383
Overført til udlodning næste år	96	121
Overført til formuen	-36.539	35.996
I alt disponibelt	-10.771	49.500

Cumulus Value KL W

Foreslået udlodning	23.472	13.300
Overført til udlodning næste år	68	97
Overført til formuen	-31.357	29.747
I alt disponibelt	-7.817	43.144

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	832	14.997
Indestående i andre pengeinstitutter	2.437	0
Likvider	3.269	14.997
5 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	8.880	13.321
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	428.550	488.429
Kapitalandele	437.430	501.750
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	406	385
Aktuelle skatteaktiver	1.024	986
Andre aktiver	1.430	1.371
Aktiver	442.129	518.118
Passiver		
7 Investorenes formue	441.521	516.519
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	608	760
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	838
Anden gæld	608	1.598
Passiver	442.129	518.118

Cumulus Value KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			6 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	41	95	Udlodning overført fra sidste år	218	165
I alt renteindtægter	41	95	Renter og udbytter	13.213	14.768
Renteudgifter bankkonti	0	-2	Andre indtægter	0	0
Andre renteudgifter	-29	0	Skat	-1.597	-1.673
I alt renteudgifter	-29	-2	Kursgevinst til udlodning	47.505	22.699
I alt renter (netto)	12	93	Udlodningsregulering af indkomst	-3.174	-689
Noterede aktier fra danske selskaber	113	375	I alt indkomst	56.165	35.269
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	13.167	14.300	Administrationsomkostninger til modregning	-7.269	-8.567
I alt udbytter	13.281	14.675	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	412	198
2 Kursgevinster og -tab			I alt administrationsomkostninger	-6.857	-8.369
Noterede aktier fra danske selskaber	3.724	2.670	I alt til rådighed for udlodning brutto	49.308	26.900
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-26.936	85.457	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
I alt kapitalandele	-23.212	88.127	Frivillig udlodning	0	0
Valutakonti	185	63	I alt til rådighed for udlodning netto	49.308	26.900
Øvrige aktiver/passiver	-13	27	Fordelinger	2020	2019
Bruttohandelsomkostninger	-122	-92	Sektorfordeling	i pct	i pct
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	39	38	Ejendomme	0,46	0,60
I alt handelsomkostninger	-83	-54	Energi	5,33	7,34
I alt kursgevinster og -tab	-23.123	88.163	Finans	22,70	21,69
3 Administrationomkostninger			Forbrugsgoder	12,11	11,14
Administration	-1.950	-2.226	Industri	9,23	8,34
Investeringsforvaltning	-4.226	-4.996	IT	16,66	17,49
Distribution, markedsføring og formidling	-1.092	-1.345	Konsumentvarer	10,49	8,84
I alt administrationsomkostninger	-7.268	-8.567	Likvider m.m.	0,93	2,86
4 Skat			Materialer	8,27	8,37
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-1.488	-1.720	Sundhedspleje	11,22	10,37
Skat	-1.488	-1.720	Telekommunikation	2,60	2,95
			Geografisk fordeling		
			Danmark	2,01	2,58
			Fjernøsten ex. Japan	0,96	1,25
			Japan	10,33	12,08
			Likvider mm.	0,93	2,86
			Nordamerika	59,46	55,28
			Nordeuropa	13,65	13,68
			Skandinavien	1,28	1,25
			Storbritannien	4,12	5,98
			Sydeuropa	7,27	5,04

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

Cumulus Value KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	302.326	516.519	307.180	460.851
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-26.682		-29.336
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		438		29
Emissioner i perioden	33.404	44.714	11.046	17.531
Indløsninger i perioden	-52.100	-75.005	-15.900	-25.216
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		126		17
Overført til udlodning næste år		164		218
Foreslået udlodning		49.144		26.682
Overførsel af årets resultat		-67.896		65.744
Investorenes formue (ultimo)	283.630	441.521	302.326	516.519
	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-18.588	92.644	-40.672	33.794
Investorenes formue i 1.000 kr.	441.521	516.519	460.851	489.309
Omsætningshastighed	0,08	0,06	0,07	0,03

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	437.430	99,1	501.750	97,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	437.430	99,1	501.750	97,1
Andre aktiver / Anden gæld	4.091	0,9	14.770	2,9
I alt	441.521	100,0	516.519	100,0

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

Cumulus Value KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	-4,24	20,47	-8,31	7,18	13,36
Benchmarkafkast i %	5,92	30,19	-3,89	7,66	10,32
Indre værdi pr. andel	155,28	170,41	149,69	169,43	172,37
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-10.771	49.500	-23.610	21.782	56.601
Årets udlodning pr. andel i kr.	17,00	8,40	9,20	6,00	14,30
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	151.017	159.317	172.798	193.799	301.823
Investorenes formue i 1.000 kr.	234.504	271.496	258.662	328.347	520.246
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,93	1,96	1,96	1,96	1,89
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	4.233	5.272	5.962	7.884	9.538
ÅOP	2,00	2,08	2,08	2,17	2,22
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,00	0,02		
Sharpe Ratio Benchmark	0,68				
Sharpe Ratio Afdeling	0,33				
Volatilitet Benchmark i %	13,75				
Volatilitet Afdeling i %	16,43				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	6 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	-6.537	54.772	Udlodning overført fra sidste år	121	50
Administration	-990	-1.211	Renter og udbytter	6.705	8.058
Investeringsforvaltning	-2.151	-2.716	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-1.092	-1.345	Skat	-810	-912
Administrationsomkostninger	-4.233	-5.272	Kursgevinst til udlodning	24.556	12.325
Årets resultat	-10.771	49.500	Udlodningsregulering af indkomst	-674	-1.011
			I alt indkomst	29.898	18.512
			Administrationsomkostninger til modregning	-4.234	-5.273
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	104	265
			I alt administrationsomkostninger	-4.130	-5.008
			I alt til rådighed for udlodning brutto	25.768	13.504
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	25.768	13.504

7 Investorenes formue	Cirkulerende beviser	2020	Cirkulerende beviser	2019
		i 1.000 kr.		i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	159.317	271.496	172.798	258.662
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-13.383		-15.897
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		252		608
Emissioner i perioden	2.800	3.676	420	663
Indløsninger i perioden	-11.100	-16.831	-13.900	-22.051
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		64		10
Overført til udlodning næste år		96		121
Foreslået udlodning		25.672		13.383
Overførsel af årets resultat		-36.539		35.996
Investorenes formue (ultimo)	151.017	234.504	159.317	271.496

Cumulus Value KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	-3,76	21,08	-7,85	7,45
Benchmarkafkast i %	5,92	30,19	-3,89	7,66
Indre værdi pr. andel	156,11	171,33	150,46	169,85
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-7.817	43.144	-17.062	12.013
Årets udlodning pr. andel i kr.	17,70	9,30	10,00	6,40
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	132.613	143.009	134.382	94.766
Investorenes formue i 1.000 kr.	207.017	245.024	202.188	160.963
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,44	1,46	1,46	0,74
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	3.035	3.295	2.513	1.197
ÅOP	1,51	1,58	1,58	1,68
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,00	0,02	
Sharpe Ratio Benchmark	0,68			
Sharpe Ratio Afdeling	0,24			
Volatilitet Benchmark i %	13,75			
Volatilitet Afdeling i %	18,43			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	6 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	-4.781	46.438	Udlodning overført fra sidste år	97	115
Administration	-960	-1.015	Renter og udbytter	6.508	6.710
Investeringsforvaltning	-2.075	-2.280	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-3.035	-3.295	Skat	-787	-762
Årets resultat	-7.817	43.144	Kursgevinst til udlodning	22.949	10.373
			Udlodningsregulering af indkomst	-2.500	321
			I alt indkomst	26.267	16.757
			Administrationsomkostninger til modregning	-3.035	-3.294
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	308	-66
			I alt administrationsomkostninger	-2.727	-3.361
			I alt til rådighed for udlodning brutto	23.540	13.397
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	23.540	13.397

7 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	143.009	245.024	134.382	202.188
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-13.300		-13.438
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		186		-580
Emissioner i perioden	30.605	41.038	10.627	16.868
Indløsninger i perioden	-41.000	-58.174	-2.000	-3.165
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		62		8
Overført til udlodning næste år		68		97
Foreslået udlodning		23.472		13.300
Overførsel af årets resultat		-31.357		29.747
Investorenes formue (ultimo)	132.613	207.017	143.009	245.024

■ Danske Aktier KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	01.04.1985
Investeringskoncept:	Value-aktier
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode i KL A:	1006800
Fondskode i KL W:	6082025
Risikoklasse:	5
Sammenligningsindeks:	OMX Copenhagen Capped Index

Afdelingen ændrede 07.09.2020 investeringsstrategi og er gået fra at have en kvantitativt baseret investeringsstrategi til at have en aktiv investeringsstrategi med fokus på fundamentale forhold.

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i danske aktier. Den kvantitative tilgang var baseret på investering i aktier efter en kombineret Value- og Momentumstrategi. Det betød investering i selskaber, som var billige målt på kurs/indre-værdi (Value) samt selskaber, som i de seneste 12 måneder har haft et afkast, som er højere end afkastet i sammenligningsindekset (Momentum). Den nye investeringsstrategi bygger på en langsigtet investeringsfilosofi med fokus på fundamentale forhold, hvor værdiskabelsen er baseret på solide forretningsmodeller, konkurrencefordele og selskabets agilitet, ledelse og finansiell styrke. Der investeres i selskabers evne til at skabe cashflow over tid - frem for at forudsige konjunkturudviklingen. Aktieudvælgelsen sker ved en såkaldt bottom-up-strategi med 25-35 aktier i porteføljen. Størstedelen af selskaberne er stabile vækstelskaber, men det er i sidste ende værdiansættelsen, der er afgørende for aktieudvælgelsen.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i årets første otte måneder, under den kvantitativt baserede investeringstilgang, var ikke tilfredsstillende for hverken andelsklasse A eller W i forhold til sammenligningsindekset. Vores forventninger til et positivt bidrag fra Value-faktoren blev ikke indfriet i perioden.

Afkastet i årets sidste fire måneder, under den nye strategi, skal ses isoleret og kan ikke holdes op imod sidste års forventninger. Resultatet for de fire måneder var i begge andelsklasser tilfredsstillende.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen investerer bredt i danske aktier og har dermed kun en lille sektorrisiko. Risikoen ligger i kursudviklingen af de enkelte selskaber i porteføljen og størrelsen af de enkelte investeringer i forhold til sammenligningsindekset. Der er i den løbende porteføljepleje indlagt rammer for, hvor store de enkelte eksponeringer må være. En stor del af porteføljen er investeret i store, likvide danske selskaber, mens kun en mindre del er allokeret til små- og mellestore selskaber, der typisk har lidt større udsving i kurserne. Det vurderes, at strategien vil klare sig fornuftigt i forhold til sammenligningsindekset i både op- og nedadgående markeder.

Danske Aktier KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-14	-22
Udbytter	6.036	9.491
I alt renter & udbytter	6.022	9.469
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	92.609	85.220
Handelsomkostninger	-284	-483
I alt kursgevinster og -tab	92.325	84.737
3 Andre indtægter		
Andre indtægter	0	22
I alt nettoindtægter	98.347	94.228
4 Administrationsomkostninger		
Administrationsomkostninger	-5.794	-5.331
Resultat før skat	92.552	88.897
5 Skat		
Skat	0	-69
Årets nettoresultat	92.552	88.829

7 Overskudsdisponering

Foreslået udlodning	34.388	22.919
Overført til udlodning næste år	13	174
Overført til formuen	58.151	65.736
I alt disponibelt	92.552	88.829

Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:

Danske Aktier KL A

Foreslået udlodning	34.305	22.750
Overført til udlodning næste år	13	174
Overført til formuen	58.033	65.521
I alt disponibelt	92.351	88.445

Danske Aktier KL W

Foreslået udlodning	83	169
Overført til formuen	118	215
I alt disponibelt	201	384

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	0	1.117
Indestående i andre pengeinstitutter	3.241	0
Likvider	3.241	1.117
6 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	470.449	379.924
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.470	0
Kapitalandele	472.919	379.924
Andre aktiver		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	234
Aktuelle skatteaktiver	229	229
Andre aktiver	229	463
Aktiver	476.389	381.505
Passiver		
8 Investorenes formue	475.841	380.369
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	547	502
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	634
Anden gæld	547	1.136
Passiver	476.389	381.505

Danske Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			7 Til rådighed for udlodning		
Renteudgifter bankkonti	0	-22	Udlodning overført fra sidste år	174	48
Andre renteudgifter	-14	0	Renter og udbytter	6.258	9.469
I alt renteudgifter	-14	-22	Andre indtægter	0	22
I alt renter (netto)	-14	-22	Skat	0	-159
Noterede aktier fra danske selskaber	5.314	9.491	Kursgevinst til udlodning	33.306	19.496
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	722	0	Udlodningsregulering af indkomst	516	-561
I alt udbytter	6.036	9.491	I alt indkomst	40.254	28.314
2 Kursgevinster og -tab			Administrationsomkostninger til modregning	-5.793	-5.331
Noterede aktier fra danske selskaber	95.103	85.220	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-58	110
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-2.495	0	I alt administrationsomkostninger	-5.852	-5.221
I alt kapitalandele	92.609	85.220	I alt til rådighed for udlodning brutto	34.401	23.093
Bruttohandelsomkostninger	-309	-515	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	25	32	Frivillig udlodning	0	0
I alt handelsomkostninger	-284	-483	I alt til rådighed for udlodning netto	34.401	23.093
I alt kursgevinster og -tab	92.325	84.737	Fordelinger	2020	2019
3 Andre indtægter	0	22	Sektorfordeling	i pct	i pct
4 Administrationsomkostninger			Ejendomme	0,00	1,42
Administration	-1.454	-1.423	Energi	0,00	2,82
Investeringsforvaltning	-2.765	-2.490	Finans	9,53	15,92
Distribution, markedsføring og formidling	-1.575	-1.418	Forbrugsgoder	3,09	2,01
I alt administrationsomkostninger	-5.794	-5.331	Forsyning	9,41	10,75
5 Skat			Industri	28,39	30,23
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	0	-69	IT	3,31	0,78
Skat	0	-69	Konsumentvarer	8,91	11,80
			Likvider m.m.	0,61	0,12
			Materialer	4,43	1,08
			Sundhedspleje	31,40	21,92
			Telekommunikation	0,00	1,16
			Aktier	0,92	0,00
			Geografisk fordeling		
			Danmark	99,39	99,54
			Likvider mm.	0,61	0,12
			Skandinavien	0,00	0,34

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

Danske Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
8 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	183.264	380.369	192.642	356.301
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-22.919		-48.164
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		3		2.768
Emissioner i perioden	21.246	40.364	6.522	11.617
Indløsninger i perioden	-6.890	-14.643	-15.900	-31.040
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		114		59
Overført til udlodning næste år		13		174
Foreslået udlodning		34.388		22.919
Overførsel af årets resultat		58.151		65.736
Investorenes formue (ultimo)	197.620	475.841	183.264	380.369
	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	92.552	88.829	-48.629	61.591
Investorenes formue i 1.000 kr.	475.841	380.369	356.301	448.112
Omsætningshastighed	0,79	0,74	0,52	0,22

	2020 i 1.000 kr.	Andel	2019 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct				
Børsnoterede finansielle instrumenter	472.919	99,4	379.924	99,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	472.919	99,4	379.924	99,9
Andre aktiver / Anden gæld	2.923	0,6	444	0,1
I alt	475.841	100,0	380.369	100,0

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

Danske Aktier KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	13,03	28,18	-11,83	15,68	7,30
Benchmarkafkast i %	14,54	26,66	-7,50	16,82	3,22
Indre værdi pr. andel	240,78	207,55	184,95	249,19	257,86
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	92.351	88.445	-48.505	61.592	25.556
Årets udlodning pr. andel i kr.	17,40	12,50	25,00	39,00	44,50
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	197.158	182.002	192.180	179.568	170.265
Investorenes formue i 1.000 kr.	474.725	377.741	355.443	447.458	439.038
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,47	1,50	1,50	1,50	1,39
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	5.780	5.317	6.090	6.481	6.239
ÅOP	1,60	1,77	1,71	1,78	1,89
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,04	0,04	0,18		
Sharpe Ratio Benchmark	0,96				
Sharpe Ratio Afdeling	0,88				
Volatilitet Benchmark i %	12,91				
Volatilitet Afdeling i %	12,77				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	7 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	98.131	93.762	Udlodning overført fra sidste år	174	47
Administration	-1.449	-1.418	Renter og udbytter	6.240	9.446
Investeringsforvaltning	-2.756	-2.481	Andre indtægter	0	22
Distribution, markedsføring og formidling	-1.575	-1.418	Skat	0	-159
Administrationsomkostninger	-5.780	-5.317	Kursgevinst til udlodning	33.199	19.439
Årets resultat	92.351	88.445	Udlodningsregulering af indkomst	547	-677
			I alt indkomst	40.159	28.118
			Administrationsomkostninger til modregning	-5.779	-5.317
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-61	123
			I alt administrationsomkostninger	-5.841	-5.195
			I alt til rådighed for udlodning brutto	34.318	22.924
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	34.318	22.924

8 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	182.002	377.741	192.180	355.443
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-22.750		-48.045
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-44		2.768
Emissioner i perioden	21.246	40.363	5.522	9.749
Indløsninger i perioden	-6.090	-13.050	-15.700	-30.679
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		114		58
Overført til udlodning næste år		13		174
Foreslået udlodning		34.305		22.750
Overførsel af årets resultat		58.033		65.521
Investorenes formue (ultimo)	197.158	474.725	182.002	377.741

Danske Aktier KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	13,17	28,69	-11,48	15,91
Benchmarkafkast i %	14,54	26,66	-7,50	16,82
Indre værdi pr. andel	241,64	208,31	185,71	249,68
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	201	384	-124	-1
Årets udlodning pr. andel i kr.	18,00	13,40	25,90	39,50
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	462	1.262	462	262
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.116	2.629	858	654
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,08	1,10	1,10	0,55
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	14	14	10	3
ÅOP	1,23	1,37	1,31	1,38
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,04	0,04	0,18	
Sharpe Ratio Benchmark	0,96			
Sharpe Ratio Afdeling	0,75			
Volatilitet Benchmark i %	12,91			
Volatilitet Afdeling i %	13,88			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	216	397	Udlodning overført fra sidste år	0	0
Administration	-5	-5	Renter og udbytter	18	23
Investeringsforvaltning	-9	-9	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-14	-14	Skat	0	0
Årets resultat	201	384	Kursgevinst til udlodning	107	56
			Udlodningsregulering af indkomst	-31	116
			I alt indkomst	95	196
			Administrationsomkostninger til modregning	-14	-14
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	3	-13
			I alt administrationsomkostninger	-11	-26
			I alt til rådighed for udlodning brutto	83	169
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	83	169

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	1.262	2.629	462	858
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-169		-120
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		47		0
Emissioner i perioden		1	1.000	1.868
Indløsninger i perioden	-800	-1.593	-200	-361
Foreslået udlodning		83		169
Overførsel af årets resultat		118		215
Investorenes formue (ultimo)	462	1.116	1.262	2.629

■ Globale Fokusaktier KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	08.09.2020
Investeringskoncept:	-
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	6129382
Fondskode KL W:	6129390
Risikoklasse:	5
Sammenligningsindeks:	MSCI ACWI NR USD

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer globalt i aktier. Afdelingen består af en koncentreret portefølje omfattende mellem 30 og 50 selskaber. Der bliver i strategien lagt vægt på en tematisk og fundamentalanalytisk investeringstilgang med fokus på vækstselskaber. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Porteføljen har siden opstart i 2020 givet et attraktivt positivt resultat i andelsklasse A og W, men har dog ikke kunnet følge markedet. Vi er tilfredse med en god absolut start for afdelingen, som til fulde levede op til forventningerne, men må naturligvis være mindre tilfredse med at give afkast under markedet i 2020.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen er meget koncentreret med kun mellem 25 og 50 aktier i porteføljen. Det tilstræbes at have en hensigtsmæssig spredning af eksponeringen og dermed risikoen i forhold til selskaber, sektorer, regioner og valutaer. Samtidig vil enkeltpositioner ikke overstige 5% af porteføljen. Imidlertid vil en så koncentreret portefølje altid opleve kortsigtede udsving, der varierer fra markedet. Afdelingen har ikke nogle overordnede begrænsninger, ud over de begrænsninger, der gælder for investeringsforeninger, og vil være eksponeret til forskellige stile i markedet, men den vil dog over tid have en tydelig kvalitets- og vækstbias. Såfremt disse faktorer kommer i modvind i markedet, kan afdelingen komme i modvind. Længden af en sådan periode vil afhænge af stemningen og trends i markedet og den underliggende makroøkonomiske udvikling.

Globale Fokusaktier KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse (08.09.2020 - 31.12.2020)

Note	2020 *
	i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter	
Renteudgifter	-2
Udbytter	294
I alt renter & udbytter	292
2 Kursgevinster og -tab	
Kapitalandele	8.473
Valutakonti	187
Handelsomkostninger	-121
I alt kursgevinster og -tab	8.539
3 Administrationsomkostninger	-572
Resultat før skat	8.260
4 Skat	-44
Årets nettoresultat	8.216

*Perioden dækker 08-09-2020 - 31-12-2020

6 Overskudsdisponering

Foreslået udlodning	204
Overført til udlodning næste år	80
Overført til formuen	7.932
I alt disponibelt	8.216

Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:

Globale Fokusaktier KL A

Foreslået udlodning	0
Overført til udlodning næste år	2
Overført til formuen	679
I alt disponibelt	681

Globale Fokusaktier KL W

Foreslået udlodning	204
Overført til udlodning næste år	78
Overført til formuen	7.253
I alt disponibelt	7.535

Balance (31.12.2020)

Note	2020
	i 1.000 kr.
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	38
Indestående i andre pengeinstitutter	3.591
Likvider	3.629
5 Kapitalandele	
Noterede aktier fra danske selskaber	5.021
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	220.844
Kapitalandele	225.865
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	62
Aktuelle skatteaktiver	10
Andre aktiver	72
Aktiver	229.565

Passiver

7 Investorenes formue	229.336
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	229
Anden gæld	229
Passiver	229.565

Globale Fokusaktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 * i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		6 Til rådighed for udlodning	
Andre renteudgifter	-2	Udlodning overført fra sidste år	0
I alt renteudgifter	-2	Renter og udbytter	374
I alt renter (netto)	-2	Andre indtægter	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	294	Skat	-54
I alt udbytter	294	Kursgevinst til udlodning	575
2 Kursgevinster og -tab		Udlodningsregulering af indkomst	238
Noterede aktier fra danske selskaber	210	I alt indkomst	1.132
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.263	Administrationsomkostninger til modregning	-572
I alt kapitalandele	8.473	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-276
Valutakonti	187	I alt administrationsomkostninger	-848
Bruttohandelsomkostninger	-217	I alt til rådighed for udlodning brutto	284
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	96	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0
I alt handelsomkostninger	-121	Frivillig udlodning	0
I alt kursgevinster og -tab	8.539	I alt til rådighed for udlodning netto	284
3 Administrationsomkostninger		Fordelinger	2020
Administration	-159	Sektorfordeling	i pct
Investeringsforvaltning	-397	Industri	10,63
Distribution, markedsføring og formidling	-16	Telekommunikation	7,74
I alt administrationsomkostninger	-572	Forbrugsgoder	9,80
4 Skat		IT	18,56
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-44	Likvider m.m.	1,51
Skat	-44	Materialer	4,55
		Finans	21,19
		Sundhedspleje	18,95
		Konsumentvarer	7,07
		Geografisk fordeling	
		Likvider mm.	1,51
		Nordeuropa	13,50
		Fjernøsten ex. Japan	10,11
		Japan	2,00
		Danmark	2,19
		Skandinavien	1,92
		Storbritannien	2,39
		Nordamerika	59,29
		Sydeuropa	7,08

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

Globale Fokusaktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue		
Emissioner i perioden	214.200	221.089
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		32
Overført til udlodning næste år		80
Foreslået udlodning		204
Overførsel af årets resultat		7.932
Investorenes formue (ultimo)	214.200	229.336
	2020 *	
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	8.216	
Investorenes formue i 1.000 kr.	229.336	
Omsætningshastighed	0,10	

	2020 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct		
Børsnoterede finansielle instrumenter	225.865	98,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	225.865	98,5
Andre aktiver / Anden gæld	3.472	1,5
I alt	229.336	100,0

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

Globale Fokusaktier KL A

	2020 *
Årets afkast i %	6,85
Benchmarkafkast i %	11,16
Indre værdi pr. andel	106,90
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	681
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	10.000
Investorenes formue i 1.000 kr.	10.690
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,53
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	55
ÅOP	1,82

Andel af resultat og omkostninger	2020 *	6 Til rådighed for udlodning	2020 i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	736	Udlodning overført fra sidste år	0
Administration	-11	Renter og udbytter	27
Investeringsforvaltning	-28	Andre indtægter	0
Distribution, markedsføring og formidling	-16	Skat	-3
Administrationsomkostninger	-55	Kursgevinst til udlodning	34
Årets resultat	681	Udlodningsregulering af indkomst	0
*Perioden dækker 08-09-2020 - 31-12-2020		I alt indkomst	57
		Administrationsomkostninger til modregning	-55
		Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0
		I alt administrationsomkostninger	-55
		I alt til rådighed for udlodning brutto	2
		Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0
		Frivillig udlodning	0
		I alt til rådighed for udlodning netto	2

7 Investorenes formue

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.
Emissioner i perioden	10.000	10.009
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1
Overført til udlodning næste år		2
Overførsel af årets resultat		679
Investorenes formue (ultimo)	10.000	10.690

Globale Fokusaktier KL W

	2020 *
Årets afkast i %	7,02
Benchmarkafkast i %	11,16
Indre værdi pr. andel	107,07
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	7.535
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,10
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	204.200
Investorenes formue i 1.000 kr.	218.646
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,37
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	517
ÅOP	1,51

Andel af resultat og omkostninger	2020 *	6 Til rådighed for udlodning	2020 i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	8.051	Udlodning overført fra sidste år	0
Administration	-148	Renter og udbytter	347
Investeringsforvaltning	-369	Andre indtægter	0
Administrationsomkostninger	-517	Skat	-51
Årets resultat	7.535	Kursgevinst til udlodning	541
		Udlodningsregulering af indkomst	238
		I alt indkomst	1.075
		Administrationsomkostninger til modregning	-517
		Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-276
		I alt administrationsomkostninger	-793
		I alt til rådighed for udlodning brutto	282
		Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0
		Frivillig udlodning	0
		I alt til rådighed for udlodning netto	282

* Perioden dækker 08-09-2020 - 31-12-2020

7 Investorenes formue	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.
Emissioner i perioden	204.200	211.080
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		31
Overført til udlodning næste år		78
Foreslået udlodning		204
Overførsel af årets resultat		7.253
Investorenes formue (ultimo)	204.200	218.646

■ Momentum Aktier Akk. KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	10.11.2005
Investeringskoncept:	Kvant
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Akkumulerende
Fondskode KL A:	6001289
Fondskode KL W:	6082017
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI World

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i aktier globalt, bl.a. i Europa, USA og de nye vækstlande. Aktierne udvælges på baggrund af en matematisk model efter Momentum-strategien. Det vil sige, at der på baggrund af kursudvikling og indtjeningstal investeres i selskaber, der de seneste 12 måneder har haft et afkast, der er højere end afkastet i sammenligningsindekset. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Momentum-aktier har et attraktivt og veldokumenteret afkastpotentiale, og afdelingen kan i kombination med andre afdelinger baseret på strategier som fx Small Cap og Value give en betydelig spredningsgevinst. Målsætningen er at opnå et afkast, som er bedre end det brede markedsafkast – også korrigeret for risiko. Afdelingen vil typisk have en stor allokering til de mindre og mere risikofyldte aktier, da det er denne typer aktier, der historisk har vist den største Momentum-effekt. Angående risikostyring vil der i den løbende porteføljepleje, såfremt det er muligt, blive prioriteret aktier, som kan bidrage til diversifikation af porteføljen.

Porteføljen kan investere uden for sammenligningsindekset. Aktier fra lande som Kina og Brasilien kan derfor indgå i porteføljen. Afdelingens aktier er ydermere udvalgt på baggrund af deres seneste observerede indtjeningstal, hvor gode indtjeningstal vægtes højt. I perioder, hvor markedet bliver nervøst for lavere vækst, vil denne type aktier typisk blive ramt hårdere end andre aktier.

Det vurderes, at denne strategi vil klare sig bedst i stabile perioder, hvor selskabsspecifikke nyheder er den primære drivkraft for prisdannelsen i markedet. Omvendt er strategien mindre robust i perioder, hvor makrospecifikke nyheder driver markedet. I det afdelingen eksponerer sig mod en lang række lande, er størstedelen af afdelingens investeringer i udenlandske værdipapirer. Det giver eksponering mod andre valutaer end danske kroner. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner.

Momentum Aktier Akk. KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	10	11
Renteudgifter	-11	-2
Udbytter	1.611	2.457
I alt renter & udbytter	1.610	2.466
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	5.149	26.547
Afledte finansielle instrumenter	82	0
Valutakonti	-161	41
Øvrige aktiver/passiver	-3	5
Handelsomkostninger	-137	-326
I alt kursgevinster og -tab	4.930	26.267
I alt nettoindtægter	6.540	28.733
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-1.967	-2.338
Skat	4.575	26.395
4 Skat	-279	-301
Årets nettoresultat	4.296	26.095

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	388	861
Indestående i andre pengeinstitutter	524	0
Likvider	912	861
5 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.112	1.735
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	100.709	128.150
Kapitalandele	101.821	129.885
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	18	129
Andre tilgodehavender	0	4
Aktuelle skatteaktiver	180	194
Andre aktiver	198	327
Aktiver	102.931	131.073
Passiver		
6 Investorenes formue	102.786	130.851
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	145	220
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	2
Anden gæld	145	222
Passiver	102.931	131.073

Momentum Aktier Akk. KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020	2019	Fordelinger	2020	2019
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.		Sektorfordeling	i pct
1 Renter & udbytter			Ejendomme	2,49	5,04
Indestående i depotselskab	10	11	Energi	0,00	0,54
I alt renteindtægter	10	11	Finans	7,47	22,50
Renteudgifter bankkonti	-6	-2	Forbrugsgoder	19,83	11,41
Andre renteudgifter	-5	0	Forsyning	1,58	7,34
I alt renteudgifter	-11	-2	Industri	9,63	9,50
I alt renter (netto)	-1	9	IT	22,84	16,61
Noterede aktier fra danske selskaber	23	30	Konsumentvarer	9,71	8,40
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.589	2.425	Likvider m.m.	0,94	0,74
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	3	Materialer	5,72	4,48
I alt udbytter	1.611	2.457	Sundhedspleje	14,03	10,90
			Telekommunikation	5,76	2,55
			Aktier	0,01	0,00
			Geografisk fordeling		
2 Kursgevinster og -tab			Danmark	1,08	1,33
Noterede aktier fra danske selskaber	100	228	Fjernøsten ex. Japan	0,98	3,81
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.050	26.153	Japan	5,90	2,46
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	166	Likvider mm.	0,94	0,74
I alt kapitalandele	5.149	26.547	Mellemøsten & Afrika	0,84	1,15
Warrants	82	0	Nordamerika	72,84	57,90
I alt valutaterminer/futures	82	0	Nordeuropa	7,53	11,24
Valutakonti	-161	41	Skandinavien	6,83	7,71
Øvrige aktiver/passiver	-3	5	Storbritannien	1,21	5,71
Bruttohandelsomkostninger	-148	-337	Sydamerika	0,00	0,71
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	12	11	Sydeuropa	1,85	7,24
I alt handelsomkostninger	-136	-326			
I alt kursgevinster og -tab	4.930	26.267			
3 Administrationomkostninger					
Administration	-509	-571			
Investeringsforvaltning	-1.027	-1.282			
Distribution, markedsføring og formidling	-431	-485			
I alt administrationsomkostninger	-1.967	-2.338			
4 Skat					
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-279	-301			
Skat	-279	-301			

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

Momentum Aktier Akk. KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	64.466	130.851	66.716	109.460
Emissioner i perioden	2.150	4.284	1.950	3.652
Indløsninger i perioden	-18.400	-36.701	-4.200	-8.365
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		56		10
Overførsel af årets resultat		4.296		26.095
Investorenes formue (ultimo)	48.216	102.786	64.466	130.851
	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	4.296	26.095	-16.710	8.174
Investorenes formue i 1.000 kr.	102.786	130.851	109.460	96.781
Omsætningshastighed	1,01	1,21	0,93	1,09

	2020 i 1.000 kr.	Andel	2019 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct				
Børsnoterede finansielle instrumenter	101.821	99,1	129.885	99,3
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	101.821	99,1	129.885	99,3
Andre aktiver / Anden gæld	965	0,9	966	0,7
I alt	102.786	100,0	130.851	100,0

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

Momentum Aktier Akk. KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	5,13	23,58	-12,56	8,56	7,09
Benchmarkafkast i %	5,92	30,19	-3,89	7,66	10,32
Indre værdi pr. andel	212,77	202,39	163,77	187,30	172,54
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	3.491	19.787	-12.539	6.997	2.267
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	42.987	49.587	50.637	44.787	57.554
Investorenes formue i 1.000 kr.	91.463	100.358	82.928	83.885	99.304
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,87	1,96	1,97	2,00	1,89
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	1.660	1.900	1.760	1.817	2.211
ÅOP	2,04	2,35	2,26	2,33	2,55
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,04	0,06	0,32		
Sharpe Ratio Benchmark	0,68				
Sharpe Ratio Afdeling	0,42				
Volatilitet Benchmark i %	13,75				
Volatilitet Afdeling i %	14,20				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019
Resultat af fællesporteføljen	5.150	21.689
Administration	-401	-436
Investeringsforvaltning	-828	-979
Distribution, markedsføring og formidling	-431	-485
Administrationsomkostninger	-1.660	-1.900
Årets resultat	3.491	19.787

5 Investorenes formue	Cirkulerende	2020	Cirkulerende	2019
	beviser	i 1.000 kr.	beviser	i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	49.587	100.358	50.637	82.928
Emissioner i perioden	1.650	3.342	1.950	3.651
Indløsninger i perioden	-8.250	-15.773	-3.000	-6.016
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		46		8
Overførsel af årets resultat		3.491		19.787
Investorenes formue (ultimo)	42.987	91.463	49.587	100.358

Momentum Aktier Akk. KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	5,65	24,20	-12,12	8,83
Benchmarkafkast i %	5,92	30,19	-3,89	7,66
Indre værdi pr. andel	216,52	204,94	165,00	187,77
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	805	6.308	-4.171	1.177
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	5.230	14.880	16.080	6.867
Investorenes formue i 1.000 kr.	11.323	30.493	26.532	12.895
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,47	1,46	1,47	0,76
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	307	438	340	110
ÅOP	1,67	1,85	1,77	1,89
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,04	0,06	0,32	
Sharpe Ratio Benchmark	0,68			
Sharpe Ratio Afdeling	0,42			
Volatilitet Benchmark i %	13,75			
Volatilitet Afdeling i %	15,91			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019
Resultat af fællesporteføljen	1.111	6.747
Administration	-108	-135
Investeringsforvaltning	-199	-303
Administrationsomkostninger	-307	-438
Årets resultat	805	6.308

5 Investorenes formue	Cirkulerende	2020	Cirkulerende	2019
	beviser	i 1.000 kr.	beviser	i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	14.880	30.493	16.080	26.532
Emissioner i perioden	500	942	0	0
Indløsninger i perioden	-10.150	-20.928	-1.200	-2.349
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		10		2
Overførsel af årets resultat		805		6.308
Investorenes formue (ultimo)	5.230	11.323	14.880	30.493

■ Momentum Aktier KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	21.04.2005
Investeringskoncept:	Kvant
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	1031112
Fondskode KL W:	6082009
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI World

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i aktier globalt, bl.a. i Europa, USA og de nye vækstlande. Aktierne udvælges på baggrund af en matematisk model efter Momentum-strategien. Det vil sige, at der på baggrund af kursudvikling og indtjeningstal investeres i selskaber, der de seneste 12 måneder har haft et afkast, der er højere end afkastet i sammenligningsindekset. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om et positivt afkast i andelsklasse A blev indfriet.

Vores forventning om et positivt afkast i andelsklasse W blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Momentum-aktier har et attraktivt og veldokumenteret afkastpotentiale, og afdelingen kan i kombination med andre afdelinger baseret på strategier som fx Small Cap og Value give en betydelig spredningsgevinst. Målsætningen er at opnå et afkast, som er bedre end det brede markedsafkast – også korrigeret for risiko. Afdelingen vil typisk have en stor allokering til de mindre og mere risikofyldte aktier, da det er denne typer aktier, der historisk har vist den største Momentum-effekt. Angående risikostyring vil der i den løbende porteføljepleje, såfremt det er muligt, blive prioriteret aktier, som kan bidrage til diversifikation af porteføljen.

Porteføljen kan investere uden for sammenligningsindekset. Aktier fra lande som Kina og Brasilien kan derfor indgå i porteføljen. Afdelingens aktier er ydermere udvalgt på baggrund af deres seneste observerede indtjeningstal, hvor gode indtjeningstal vægtes højt. I perioder, hvor markedet bliver nervøs for lavere vækst, vil denne type aktier typisk blive ramt hårdere end andre aktier.

Det vurderes, at denne strategi vil klare sig bedst i stabile perioder, hvor selskabsspecifikke nyheder er den primære drivkraft for prisdannelsen i markedet. Omvendt er strategien mindre robust i perioder, hvor makrospecifikke nyheder driver markedet. I det afdelingen eksponerer sig mod en lang række lande, er størstedelen af afdelingens investeringer i udenlandske værdipapirer. Det giver eksponering mod andre valutaer end danske kroner. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner.

Momentum Aktier KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	87	95
Renteudgifter	-79	-13
Udbytter	17.428	25.794
I alt renter & udbytter	17.436	25.876
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	62.286	279.243
Afledte finansielle instrumenter	981	0
Valutakonti	-1.021	718
Øvrige aktiver/passiver	-24	58
Handelsomkostninger	-1.464	-2.690
I alt kursgevinster og -tab	60.758	277.329
3 Andre indtægter		
Andre indtægter	0	5
I alt nettoindtægter	78.194	303.210
4 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-17.871	-21.172
Skat	60.325	282.038
Skat	-2.671	-2.769
Årets nettoresultat	57.653	279.269
7 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	46.898	60.970
Overført til udlodning næste år	283	516
Overført til formuen	10.472	217.783
I alt disponibelt	57.653	279.269

Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:

Momentum Aktier KL A

Foreslået udlodning	20.092	15.264
Overført til udlodning næste år	89	24
Overført til formuen	-1.942	62.703
I alt disponibelt	18.239	77.991

Momentum Aktier KL W

Foreslået udlodning	26.806	45.706
Overført til udlodning næste år	194	493
Overført til formuen	12.414	155.079
I alt disponibelt	39.414	201.278

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	3.049	24.451
Indestående i andre pengeinstitutter	2.150	0
Likvider	5.199	24.451
6 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	9.073	20.329
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	745.233	1.329.608
Kapitalandele	754.306	1.349.937
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	104	1.328
Andre tilgodehavender	0	43
Aktuelle skatteaktiver	2.211	1.715
Andre aktiver	2.315	3.086
Aktiver	761.819	1.377.474
Passiver		
8 Investorenes formue	760.888	1.375.516
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	931	1.958
Anden gæld	931	1.958
Passiver	761.819	1.377.474

Momentum Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			7 Til rådighed for udlodning		
Indstående i depotselskab	87	95	Udlodning overført fra sidste år	517	622
I alt renteindtægter	87	95	Renter og udbytter	17.278	25.886
Renteudgifter bankkonti	-47	-13	Andre indtægter	0	5
Andre renteudgifter	-32	0	Skat	-3.254	-3.128
I alt renteudgifter	-79	-13	Kursgevinst til udlodning	62.748	59.568
I alt renter (netto)	8	82	Udlodningsregulering af indkomst	-18.300	-846
Noterede aktier fra danske selskaber	255	327	I alt indkomst	58.989	82.107
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	17.173	25.445	Administrationsomkostninger til modregning	-17.871	-21.172
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	22	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	6.063	551
I alt udbytter	17.428	25.794	I alt administrationsomkostninger	-11.809	-20.620
2 Kursgevinster og -tab			I alt til rådighed for udlodning brutto	47.181	61.486
Noterede aktier fra danske selskaber	870	3.211	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	61.506	274.650	Frivillig udlodning	0	0
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	-89	1.382	I alt til rådighed for udlodning netto	47.181	61.486
I alt kapitalandele	62.286	279.243	Fordelinger	2020	2019
Warrants	982	0	Sektorfordeling	i pct	i pct
I alt valutaterminer/futures	981	0	Ejendomme	2,38	4,86
Valutakonti	-1.021	718	Energi	0,06	0,60
Øvrige aktiver/passiver	-24	58	Finans	7,13	21,71
Bruttohandelsomkostninger	-1.664	-2.792	Forbrugsgoder	19,65	11,16
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	199	101	Forsyning	1,64	7,41
I alt handelsomkostninger	-1.465	-2.691	Industri	9,51	9,45
I alt kursgevinster og -tab	60.758	277.329	IT	22,49	16,69
3 Andre indtægter	0	5	Konsumentvarer	10,23	8,52
4 Administrationomkostninger			Likvider m.m.	0,87	1,86
Administration	-5.257	-5.952	Materialer	5,55	4,37
Investeringsforvaltning	-10.971	-13.359	Sundhedspleje	14,47	10,83
Distribution, markedsføring og formidling	-1.643	-1.861	Telekommunikation	6,01	2,54
I alt administrationsomkostninger	-17.871	-21.172	Aktier	0,00	0,00
5 Skat			Geografisk fordeling		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-2.671	-2.769	Danmark	1,19	1,48
Skat	-2.671	-2.769	Fjernøsten ex. Japan	0,91	4,03
			Japan	5,84	2,33
			Likvider mm.	0,87	1,86
			Mellemøsten & Afrika	0,81	1,08
			Nordamerika	72,65	57,67
			Nordeuropa	7,78	10,76
			Skandinavien	6,94	7,22
			Storbritannien	1,19	5,51
			Sydamerika	0,00	0,99
			Sydeuropa	1,83	7,09

Momentum Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
8 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	1.101.152	1.375.516	1.130.380	1.176.599
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-60.970		-43.230
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		1.039		-525
Emissioner i perioden	56.274	61.290	38.708	43.799
Indløsninger i perioden	-558.585	-674.314	-67.936	-80.527
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		675		132
Overført til udlodning næste år		283		516
Foreslået udlodning		46.898		60.970
Overførsel af årets resultat		10.472		217.783
Investorenes formue (ultimo)	598.841	760.888	1.101.152	1.375.516
	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	57.653	279.269	-156.747	68.296
Investorenes formue i 1.000 kr.	760.888	1.375.516	1.176.599	836.152
Omsætningshastighed	1,00	1,21	0,81	1,09
				2016
				54.872
				797.438
				0,85

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	754.306	99,1	1.349.937	98,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	754.306	99,1	1.349.937	98,1
Andre aktiver / Anden gæld	6.583	0,9	25.579	1,9
I alt	760.888	100,0	1.375.516	100,0

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

Momentum Aktier KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	5,76	23,64	-12,50	8,73	7,36
Benchmarkafkast i %	5,92	30,19	-3,89	7,66	10,32
Indre værdi pr. andel	126,65	124,44	103,70	132,63	121,98
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	18.239	77.991	-51.269	37.409	54.872
Årets udlodning pr. andel i kr.	7,50	5,10	3,40	14,00	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	267.900	299.287	330.857	310.015	653.751
Investorenes formue i 1.000 kr.	339.296	372.439	343.082	411.169	797.438
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,88	1,96	1,97	2,00	1,89
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	6.214	7.294	7.702	12.246	12.950
ÅOP	2,04	2,29	2,24	2,32	2,49
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,04	0,06	0,30		
Sharpe Ratio Benchmark	0,68				
Sharpe Ratio Afdeling	0,43				
Volatilitet Benchmark i %	13,75				
Volatilitet Afdeling i %	14,19				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	7 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	24.452	85.285	Udlodning overført fra sidste år	24	59
Administration	-1.490	-1.678	Renter og udbytter	4.807	7.302
Investeringsforvaltning	-3.081	-3.755	Andre indtægter	0	1
Distribution, markedsføring og formidling	-1.643	-1.861	Skat	-911	-885
Administrationsomkostninger	-6.214	-7.294	Kursgevinst til udlodning	22.691	16.286
Årets resultat	18.239	77.991	Udlodningsregulering af indkomst	-469	-610
			I alt indkomst	26.142	22.155
			Administrationsomkostninger til modregning	-6.213	-7.296
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	252	429
			I alt administrationsomkostninger	-5.962	-6.867
			I alt til rådighed for udlodning brutto	20.181	15.288
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	20.181	15.288

8 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	299.287	372.439	330.857	343.082
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-15.264		-11.249
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		383		1
Emissioner i perioden	4.713	5.755	2.300	2.768
Indløsninger i perioden	-36.100	-42.474	-33.870	-40.192
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		218		37
Overført til udlodning næste år		89		24
Foreslået udlodning		20.092		15.264
Overførsel af årets resultat		-1.942		62.703
Investorenes formue (ultimo)	267.900	339.296	299.287	372.439

Momentum Aktier KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	6,28	24,26	-12,06	9,00
Benchmarkafkast i %	5,92	30,19	-3,89	7,66
Indre værdi pr. andel	127,39	125,09	104,25	132,96
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	39.414	201.278	-105.478	30.887
Årets udlodning pr. andel i kr.	8,10	5,70	4,00	14,30
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	330.941	801.865	799.523	319.631
Investorenes formue i 1.000 kr.	421.592	1.003.077	833.517	424.983
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,40	1,46	1,47	0,76
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	11.657	13.877	11.114	2.938
ÅOP	1,57	1,79	1,76	1,80
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,04	0,06	0,30	
Sharpe Ratio Benchmark	0,68			
Sharpe Ratio Afdeling	0,44			
Volatilitet Benchmark i %	13,75			
Volatilitet Afdeling i %	15,85			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	7 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	51.071	215.155	Udlodning overført fra sidste år	493	563
Administration	-3.767	-4.274	Renter og udbytter	12.471	18.583
Investeringsforvaltning	-7.890	-9.603	Andre indtægter	0	3
Administrationsomkostninger	-11.657	-13.877	Skat	-2.343	-2.244
Årets resultat	39.414	201.278	Kursgevinst til udlodning	40.057	43.282
			Udlodningsregulering af indkomst	-17.831	-236
			I alt indkomst	32.847	59.952
			Administrationsomkostninger til modregning	-11.658	-13.875
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	5.811	122
			I alt administrationsomkostninger	-5.847	-13.753
			I alt til rådighed for udlodning brutto	27.000	46.199
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	27.000	46.199

8 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	801.865	1.003.077	799.523	833.517
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-45.706		-31.981
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		656		-526
Emissioner i perioden	51.561	55.535	36.408	41.030
Indløsninger i perioden	-522.485	-631.840	-34.066	-40.335
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		457		94
Overført til udlodning næste år		194		493
Foreslået udlodning		26.806		45.706
Overførsel af årets resultat		12.414		155.079
Investorenes formue (ultimo)	330.941	421.592	801.865	1.003.077

■ Value Aktier KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	30.04.1986
Investeringskoncept:	Value-aktier
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	1007963
Fondskode KL W:	6081959
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI World

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i aktier i hele verden, særligt amerikanske, europæiske, japanske, andre østasiatiske, australske samt new zealandske aktier. En mindre del kan anbringes i andre værdipapirer. Selskabsudvælgelsen foretages ud fra strategien Value-investering, hvilket vil sige, at der efter en gennemgribende analyse af offentligt tilgængeligt materiale udvælges de selskaber, som kan købes væsentligt under deres reelle værdi. Investeringsstrategien Value giver lav risiko for permanent tab af kapital i selskaberne og samtidig mulighed for et tilfredsstillende afkast på lang sigt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev ikke indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W blev ikke indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Ved udgangen af 2020 var afdelingens største investeringsområder USA, Europa og Japan i nævnte rækkefølge. Det betyder, at den økonomiske og politiske udvikling i disse regioner vil have særlig stor betydning for investorerne fremtidige afkast. Analyser viser, at Value-investering over tid giver højere afkast end andre strategier, men der vil være perioder, hvor Value-strategien giver lavere afkast. I sådanne perioder er markedet ofte primært drevet af makrospecifikke nyheder frem for selskabsspecifikke nyheder som selskabernes indtjening.

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

Value Aktier KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	195	1.793
Renteudgifter	-89	-55
Udbytter	131.574	174.119
I alt renter & udbytter	131.680	175.857
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-473.030	1.047.312
Valutakonti	1.509	4.260
Øvrige aktiver/passiver	-154	331
Handelsomkostninger	-1.027	-423
I alt kursgevinster og -tab	-472.702	1.051.480
3 Andre indtægter		
Andre indtægter	0	1
I alt nettoindtægter	-341.022	1.227.338
4 Administrationsomkostninger		
	-75.734	-103.191
Resultat før skat	-416.758	1.124.147
5 Skat		
	-15.385	-20.525
Årets nettoresultat	-432.144	1.103.622

7 Overskudsdisponering

Foreslået udlodning	493.142	322.098
Overført til udlodning næste år	429	763
Overført til formuen	-925.715	780.761
I alt disponibelt	-432.144	1.103.622

Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:

Value Aktier KL A

Foreslået udlodning	322.831	185.500
Overført til udlodning næste år	142	432
Overført til formuen	-523.739	481.557
I alt disponibelt	-200.766	667.489

Value Aktier KL W

Foreslået udlodning	170.311	136.598
Overført til udlodning næste år	287	331
Overført til formuen	-401.976	299.204
I alt disponibelt	-231.378	436.133

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.496	67.015
Indestående i andre pengeinstitutter	35.093	0
Likvider	36.589	67.015
6 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	83.230	150.901
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.294.410	5.718.713
Kapitalandele	4.377.640	5.869.614
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	3.999	4.552
Andre tilgodehavender	0	3
Aktuelle skatteaktiver	11.231	12.201
Andre aktiver	15.230	16.756
Aktiver	4.429.459	5.953.385
Passiver		
8 Investorenes formue	4.423.268	5.944.224
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	6.191	8.978
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	183
Anden gæld	6.191	9.161
Passiver	4.429.459	5.953.385

Value Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			7 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	195	1.793	Udlodning overført fra sidste år	763	804
I alt renteindtægter	195	1.793	Renter og udbytter	126.155	175.861
Renteudgifter bankkonti	0	-55	Andre indtægter	0	1
Andre renteudgifter	-89	0	Skat	-16.021	-19.423
I alt renteudgifter	-89	-55	Kursgevinst til udlodning	478.564	283.465
I alt renter (netto)	106	1.738	Udlodningsregulering af indkomst	-22.273	-19.644
Noterede aktier fra danske selskaber	1.181	4.433	I alt indkomst	567.190	421.063
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	130.394	169.686	Administrationsomkostninger til modregning	-75.734	-103.191
I alt udbytter	131.574	174.119	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	2.115	4.990
2 Kursgevinster og -tab			I alt administrationsomkostninger	-73.620	-98.202
Noterede aktier fra danske selskaber	23.309	31.404	I alt til rådighed for udlodning brutto	493.571	322.861
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-496.338	1.015.908	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
I alt kapitalandele	-473.030	1.047.312	Frivillig udlodning	0	0
Valutakonti	1.509	4.260	I alt til rådighed for udlodning netto	493.571	322.861
Øvrige aktiver/passiver	-154	331	Fordelinger	2020	2019
Bruttohandelsomkostninger	-1.551	-1.035	Sektorfordeling	i pct	i pct
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	524	612	Ejendomme	0,47	0,62
I alt handelsomkostninger	-1.027	-423	Energi	5,57	7,58
I alt kursgevinster og -tab	-472.702	1.051.480	Finans	22,29	22,28
3 Andre indtægter	0	1	Forbrugsgoder	12,11	11,25
4 Administrationomkostninger			Industri	9,23	8,73
Administration	-19.618	-26.339	IT	16,54	17,78
Investeringsforvaltning	-42.427	-59.115	Konsumentvarer	10,30	8,69
Distribution, markedsføring og formidling	-13.689	-17.737	Likvider m.m.	1,03	1,26
I alt administrationsomkostninger	-75.734	-103.191	Materialer	8,31	8,44
5 Skat			Sundhedspleje	11,41	10,39
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-15.385	-20.525	Telekommunikation	2,73	3,00
Skat	-15.385	-20.525	Geografisk fordeling		
			Danmark	1,88	2,54
			Fjernøsten ex. Japan	1,08	1,29
			Japan	10,39	12,68
			Likvider mm.	1,03	1,26
			Nordamerika	58,92	56,31
			Nordeuropa	13,75	13,57
			Skandinavien	1,43	1,32
			Storbritannien	3,99	5,91
			Sydeuropa	7,53	5,13

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

Value Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
8 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	1.108.900	5.944.224	1.174.610	5.489.611
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-322.098		-310.909
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		10.765		-480
Emissioner i perioden	93.224	433.385	39.674	197.484
Indløsninger i perioden	-283.912	-1.212.870	-105.384	-535.485
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.006		381
Overført til udlodning næste år		429		763
Foreslået udlodning		493.142		322.098
Overførsel af årets resultat		-925.715		780.761
Investorenes formue (ultimo)	918.212	4.423.268	1.108.900	5.944.224
	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-432.144	1.103.622	-502.115	429.645
Investorenes formue i 1.000 kr.	4.423.268	5.944.224	5.489.611	6.012.151
Omsætningshastighed	0,09	0,05	0,07	0,03

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	4.377.640	99,0	5.869.614	98,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	4.377.640	99,0	5.869.614	98,7
Andre aktiver / Anden gæld	45.628	1,0	74.610	1,3
I alt	4.423.268	100,0	5.944.224	100,0

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

Value Aktier KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	-5,23	20,57	-8,56	7,18	12,90
Benchmarkafkast i %	5,92	30,19	-3,89	7,66	10,32
Indre værdi pr. andel	480,89	534,99	466,51	535,59	519,22
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-200.766	667.489	-323.271	303.946	792.819
Årets udlodning pr. andel i kr.	53,00	28,00	25,50	24,70	19,50
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	609.117	662.500	736.799	793.856	1.346.176
Investorenes formue i 1.000 kr.	2.929.182	3.544.290	3.437.245	4.251.774	6.989.577
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,92	1,96	1,96	1,96	1,89
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	53.251	69.529	77.965	104.380	121.098
ÅOP	2,00	2,08	2,08	2,17	2,19
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,00	0,01		
Sharpe Ratio Benchmark	0,68				
Sharpe Ratio Afdeling	0,30				
Volatilitet Benchmark i %	13,75				
Volatilitet Afdeling i %	16,64				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	7 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	-147.514	737.020	Udlodning overført fra sidste år	432	516
Administration	-12.459	-15.969	Renter og udbytter	83.240	106.711
Investeringsforvaltning	-27.103	-35.823	Andre indtægter	0	1
Distribution, markedsføring og formidling	-13.689	-17.737	Skat	-10.391	-11.779
Administrationsomkostninger	-53.251	-69.529	Kursgevinst til udlodning	312.767	171.566
Årets resultat	-200.766	667.489	Udlodningsregulering af indkomst	-11.207	-15.766
			I alt indkomst	374.842	251.248
			Administrationsomkostninger til modregning	-53.251	-69.531
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	1.382	4.214
			I alt administrationsomkostninger	-51.869	-65.317
			I alt til rådighed for udlodning brutto	322.973	185.932
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	322.973	185.932

8 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	662.500	3.544.290	736.799	3.437.245
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-185.500		-187.884
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		2.870		1.398
Emissioner i perioden	9.066	41.007	4.442	22.680
Indløsninger i perioden	-62.450	-274.010	-78.740	-396.863
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.290		227
Overført til udlodning næste år		142		432
Foreslået udlodning		322.831		185.500
Overførsel af årets resultat		-523.739		481.557
Investorenes formue (ultimo)	609.117	2.929.182	662.500	3.544.290

Value Aktier KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	-4,76	21,17	-8,10	7,44
Benchmarkafkast i %	5,92	30,19	-3,89	7,66
Indre værdi pr. andel	483,37	537,62	468,78	536,92
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-231.378	436.133	-178.845	125.699
Årets udlodning pr. andel i kr.	55,10	30,60	28,10	26,10
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	309.095	446.400	437.811	327.863
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.494.086	2.399.934	2.052.366	1.760.379
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,45	1,46	1,46	0,74
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	22.483	33.661	30.069	12.048
ÅOP	1,52	1,58	1,58	1,67
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,00	0,01	
Sharpe Ratio Benchmark	0,68			
Sharpe Ratio Afdeling	0,22			
Volatilitet Benchmark i %	13,75			
Volatilitet Afdeling i %	18,72			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020		2019	
	2020	2019	2020	2019
Resultat af fællesporteføljen	-208.893	469.794	6 Til rådighed for udlodning	
Administration	-7.159	-10.369	Udlodning overført fra sidste år	331
Investeringsforvaltning	-15.324	-23.292	Renter og udbytter	42.915
Administrationsomkostninger	-22.483	-33.661	Andre indtægter	0
Årets resultat	-231.378	436.133	Skat	-5.630
			Kursgevinst til udlodning	165.797
			Udlodningsregulering af indkomst	-11.066
			I alt indkomst	192.348
			Administrationsomkostninger til modregning	-22.483
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	733
			I alt administrationsomkostninger	-21.751
			I alt til rådighed for udlodning brutto	170.598
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0
			Frivillig udlodning	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	170.598

7 Investorenes formue	2020		2019	
	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	446.400	2.399.934	437.811	2.052.366
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-136.598		-123.025
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		7.895		-1.877
Emissioner i perioden	84.158	392.378	35.232	174.805
Indløsninger i perioden	-221.462	-938.860	-26.644	-138.622
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		716		155
Overført til udlodning næste år		287		331
Foreslået udlodning		170.311		136.598
Overførsel af årets resultat		-401.976		299.204
Investorenes formue (ultimo)	309.095	1.494.086	446.400	2.399.934

■ Value Emerging Markets KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	01.01.2004
Investeringskoncept:	Value-aktier
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	1030485
Fondskode KL W:	6081991
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI Emerging Market (DKK)

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i aktier udstedt af selskaber hjemmehørende i Emerging Markets-lande. En mindre del kan anbringes i andre værdipapirer. Selskabsudvælgelsen foretages ud fra metoden Value-investering, hvilket vil sige, at der efter en gennemgribende analyse af offentligt tilgængeligt materiale udvælges de selskaber, som kan købes væsentligt under deres reelle værdi. Investeringsmetoden Value giver lav risiko for permanent tab af kapital i selskaberne og samtidig mulighed for et tilfredsstillende afkast på lang sigt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingens største investeringsområder er Kina, Indien og Sydkorea. Forudsat at porteføljesammensætningen i afdelingen ikke ændres, vil den økonomiske og politiske udvikling i disse regioner have særlig stor betydning for investorernes fremtidige afkast. Udviklingen i Kina vil have stor betydning for afkastet i afdelingen og kan ligeledes have effekt på andre Emerging Markets-lande. Ligeledes kan stigende amerikanske renter og dollar have negativ effekt på Emerging Markets-landene på valuta- og gældssiden. Analyser viser, at Value-investering over tid giver højere afkast end andre strategier, men der vil være perioder, hvor Value giver lavere afkast. I sådanne perioder er markedet ofte primært drevet af makrospecifikke forhold frem for fundamentale forhold som virksomhedernes indtjening.

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

Value Emerging Markets KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	11	66
Renteudgifter	-4	-3
Udbytter	7.803	14.535
I alt renter & udbytter	7.810	14.598
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-5.155	17.291
Affedte finansielle instrumenter	-2	-1
Valutakonti	-333	-69
Øvrige aktiver/passiver	3	30
Handelsomkostninger	-132	-146
I alt kursgevinster og -tab	-5.619	17.105
I alt nettoindtægter	2.191	31.703
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-4.344	-6.238
Skat	-2.152	25.467
Skat	-836	-1.669
Årets nettoresultat	-2.989	23.797

6 Overskudsdisponering

Foreslået udlodning	1.485	7.077
Overført til udlodning næste år	98	134
Overført til formuen	-4.572	16.586
I alt disponibelt	-2.989	23.797

Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:

Value Emerging Markets KL A

Foreslået udlodning	521	3.345
Overført til udlodning næste år	77	40
Overført til formuen	-1.043	9.463
I alt disponibelt	-445	12.848

Value Emerging Markets KL W

Foreslået udlodning	964	3.732
Overført til udlodning næste år	21	94
Overført til formuen	-3.529	7.124
I alt disponibelt	-2.544	10.950

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	79	815
Indestående i andre pengeinstitutter	4.173	0
Likvider	4.252	815
5 Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	250.452	316.853
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	3.208	0
Kapitalandele	253.660	316.853
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	47	766
Andre tilgodehavender	0	23
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	318
Andre aktiver	47	1.107
Aktiver	257.958	318.776
Passiver		
7 Investorenes formue	257.601	317.958
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	358	490
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	328
Anden gæld	358	818
Passiver	257.958	318.776

Value Emerging Markets KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			6 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	11	66	Udlodning overført fra sidste år	134	247
I alt renteindtægter	11	66	Renter og udbytter	7.664	14.601
Renteudgifter bankkonti	0	-3	Andre indtægter	0	0
Andre renteudgifter	-4	0	Skat	-838	-1.488
I alt renteudgifter	-4	-3	Kursgevinst til udlodning	-1.666	920
I alt renter (netto)	7	63	Udlodningsregulering af indkomst	200	-1.675
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.560	14.535	I alt indkomst	5.496	12.604
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	243	0	Administrationsomkostninger til modregning	-4.344	-6.238
I alt udbytter	7.803	14.535	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	430	845
2 Kursgevinster og -tab			I alt administrationsomkostninger	-3.914	-5.392
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-3.341	17.291	I alt til rådighed for udlodning brutto	1.583	7.211
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	-1.814	0	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
I alt kapitalandele	-5.155	17.291	Frivillig udlodning	0	0
Valutaterminforretninger/valutafutures	-2	0	I alt til rådighed for udlodning netto	1.583	7.211
Renteterminforretninger/rente futures	0	-1	Fordelinger	2020	2019
I alt valutaterminer/futures	-2	-1	Sektorfordeling	i pct	i pct
Valutakonti	-333	-69	Ejendomme	2,82	0,75
Øvrige aktiver/passiver	3	30	Energi	2,76	4,09
Bruttohandelsomkostninger	-194	-378	Finans	26,60	28,86
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	61	232	Forbrugsgoder	16,23	16,20
I alt handelsomkostninger	-133	-146	Forsyning	1,27	0,89
I alt kursgevinster og -tab	-5.619	17.105	Industri	4,37	4,31
3 Administrationomkostninger			IT	20,15	17,71
Administration	-1.260	-1.778	Konsumentvarer	6,57	6,00
Investeringsforvaltning	-2.437	-3.556	Likvider m.m.	1,53	0,35
Distribution, markedsføring og formidling	-647	-904	Materialer	5,42	8,13
I alt administrationsomkostninger	-4.344	-6.238	Sundhedspleje	4,05	4,48
4 Skat			Telekommunikation	8,24	8,23
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-836	-1.669	Geografisk fordeling		
Skat	-836	-1.669	Fjernøsten ex. Japan	60,78	53,95
			Likvider mm.	1,53	0,35
			Mellemøsten & Afrika	3,65	4,91
			Nordamerika	11,18	12,97
			Storbritannien	11,16	10,49
			Sydamerika	6,96	10,93
			Sydeuropa	1,68	1,77
			Østeuropa	3,06	4,64

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

Value Emerging Markets KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	236.980	317.958	260.262	351.047
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-7.077		-28.216
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-12		-1.721
Emissioner i perioden	10.007	11.622	39.298	53.662
Indløsninger i perioden	-55.013	-62.037	-62.580	-80.943
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		137		332
Overført til udlodning næste år		98		134
Foreslået udlodning		1.485		7.077
Overførsel af årets resultat		-4.572		16.586
Investorenes formue (ultimo)	191.973	257.601	236.980	317.958
	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-2.989	23.797	-52.601	64.233
Investorenes formue i 1.000 kr.	257.601	317.958	351.047	507.555
Omsætningshastighed	0,10	0,09	0,02	-0,01

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	250.452	97,2	316.853	99,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	3.208	1,2	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	253.660	98,5	316.853	99,7
Andre aktiver / Anden gæld	3.941	1,5	1.104	0,3
I alt	257.599	100,0	317.958	100,0

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

Value Emerging Markets KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	2,08	7,37	-13,30	17,71	22,70
Benchmarkafkast i %	8,11	20,78	-10,07	20,75	14,10
Indre værdi pr. andel	133,89	133,89	134,60	158,60	134,73
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-445	12.848	-31.171	42.488	58.058
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,50	2,70	10,50	3,30	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	104.285	123.879	149.152	142.612	236.562
Investorenes formue i 1.000 kr.	139.625	165.862	200.754	226.182	318.726
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,97	2,00	2,00	2,00	2,00
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	2.560	3.615	4.349	6.686	5.114
ÅOP	2,13	2,23	2,26	2,29	2,30
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,01		
Sharpe Ratio Benchmark	0,69				
Sharpe Ratio Afdeling	0,40				
Volatilitet Benchmark i %	14,41				
Volatilitet Afdeling i %	16,76				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	6 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	2.115	16.463	Udlodning overført fra sidste år	40	147
Administration	-651	-903	Renter og udbytter	3.959	7.332
Investeringsforvaltning	-1.262	-1.808	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-647	-904	Skat	-439	-743
Administrationsomkostninger	-2.560	-3.615	Kursgevinst til udlodning	-504	538
Årets resultat	-445	12.848	Udlodningsregulering af indkomst	-77	-692
			I alt indkomst	2.980	6.582
			Administrationsomkostninger til modregning	-2.560	-3.615
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	178	418
			I alt administrationsomkostninger	-2.382	-3.197
			I alt til rådighed for udlodning brutto	598	3.385
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	598	3.385

7 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	123.879	165.862	149.152	200.754
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-3.345		-15.661
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		54		315
Emissioner i perioden	3.406	4.285	2.307	3.057
Indløsninger i perioden	-23.000	-26.857	-27.580	-35.622
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		72		170
Overført til udlodning næste år		77		40
Foreslået udlodning		521		3.345
Overførsel af årets resultat		-1.043		9.463
Investorenes formue (ultimo)	104.285	139.625	123.879	165.862

Value Emerging Markets KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	2,58	7,91	-12,87	18,01
Benchmarkafkast i %	8,11	20,78	-10,07	20,75
Indre værdi pr. andel	134,54	134,48	135,27	159,00
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-2.544	10.950	-21.430	21.744
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,10	3,30	11,30	3,70
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	87.689	113.101	111.110	176.970
Investorenes formue i 1.000 kr.	117.975	152.096	150.294	281.374
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,48	1,50	1,50	0,76
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	1.784	2.623	2.645	1.977
ÅOP	1,64	1,73	1,77	1,78
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,01	
Sharpe Ratio Benchmark	0,69			
Sharpe Ratio Afdeling	0,09			
Volatilitet Benchmark i %	14,41			
Volatilitet Afdeling i %	18,39			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	6 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	-760	13.572	Udlodning overført fra sidste år	94	99
Administration	-609	-875	Renter og udbytter	3.705	7.268
Investeringsforvaltning	-1.175	-1.748	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-1.784	-2.623	Skat	-398	-745
Årets resultat	-2.544	10.950	Kursgevinst til udlodning	-1.162	382
			Udlodningsregulering af indkomst	277	-983
			I alt indkomst	2.516	6.021
			Administrationsomkostninger til modregning	-1.784	-2.622
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	252	427
			I alt administrationsomkostninger	-1.532	-2.195
			I alt til rådighed for udlodning brutto	985	3.826
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	985	3.826

7 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	113.101	152.096	111.110	150.294
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-3.732		-12.555
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-66		-2.036
Emissioner i perioden	6.601	7.337	36.991	50.604
Indløsninger i perioden	-32.013	-35.180	-35.000	-45.321
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		65		161
Overført til udlodning næste år		21		94
Foreslået udlodning		964		3.732
Overførsel af årets resultat		-3.529		7.124
Investorenes formue (ultimo)	87.689	117.975	113.101	152.096

■ Value Europa KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	21.04.2006
Investeringskoncept:	Value-aktier
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	6003257
Fondskode KL W:	6081975
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI Europa

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i europæiske aktier. En mindre del kan anbringes i andre værdipapirer. Selskabsudvælgelsen foretages ud fra strategien Value-investering, hvilket vil sige, at der efter en gennemgribende analyse af offentligt tilgængeligt materiale udvælges de selskaber, som kan købes væsentligt under deres reelle værdi. Investeringsstrategien Value giver lav risiko for permanent tab af kapital i selskaberne og samtidig mulighed for et tilfredsstillende afkast på lang sigt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var mindre tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var mindre tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev ikke indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W blev ikke indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen investerer i europæiske aktier, hvorfor den økonomiske og politiske udvikling i Europa vil have særlig stor betydning for investorernes fremtidige afkast. Analyser viser, at Value-investering over tid giver højere afkast end andre strategier, men der vil være perioder, hvor Value-strategien giver lavere afkast. I sådanne perioder er markedet ofte primært drevet af makrospecifikke nyheder frem for selskabsspecifikke nyheder som selskabernes indtjening.

Idet afdelingen eksponerer sig mod en lang række europæiske lande, er størstedelen af afdelingens investeringer i udenlandske værdipapirer. Det giver eksponering mod andre valutaer end danske kroner. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. For investeringer foretaget i euro må valutarisiko dog ses som mindre end for investeringer i de øvrige udenlandske valutaer.

Value Europa KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	50	49
Renteudgifter	-62	-13
Udbytter	21.635	40.652
I alt renter & udbytter	21.623	40.688
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-79.347	152.039
Valutakonti	-558	694
Øvrige aktiver/passiver	-78	99
Handelsomkostninger	-220	-137
I alt kursgevinster og -tab	-80.203	152.695
3 Andre indtægter		
Andre indtægter	0	7
I alt nettoindtægter	-58.580	193.390
4 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-13.731	-18.028
	-72.312	175.362
5 Skat		
	-1.193	-2.422
Årets nettoresultat	-73.504	172.939
7 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	16.068	0
Overført til udlodning næste år	833	-7.953
Overført til formuen	-90.405	180.892
I alt disponibelt	-73.504	172.939

Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:

Value Europa KL A

Foreslået udlodning	5.740	0
Overført til udlodning næste år	345	-3.977
Overført til formuen	-50.747	91.648
I alt disponibelt	-44.662	87.671

Value Europa KL W

Foreslået udlodning	10.328	0
Overført til udlodning næste år	488	-3.976
Overført til formuen	-39.658	89.245
I alt disponibelt	-28.842	85.269

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	0	23.956
Indestående i andre pengeinstitutter	23.432	0
Likvider	23.432	23.956
6 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	40.437	73.688
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	743.604	975.598
Kapitalandele	784.041	1.049.286
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	924	0
Andre tilgodehavender	0	1.345
Aktuelle skatteaktiver	7.185	6.515
Andre aktiver	8.109	7.860
Aktiver	815.583	1.081.102
Passiver		
8 Investorerne formue	814.507	1.076.988
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.076	1.560
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	2.555
Anden gæld	1.076	4.115
Passiver	815.583	1.081.102

Value Europa KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			7 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	50	49	Udlodning overført fra sidste år	-7.953	-88.779
I alt renteindtægter	50	49	Renter og udbytter	18.966	40.688
Renteudgifter bankkonti	0	-13	Andre indtægter	1.758	7
Andre renteudgifter	-62	0	Skat	-2.220	-3.029
I alt renteudgifter	-62	-13	Kursgevinst til udlodning	19.259	41.360
I alt renter (netto)	-12	36	Udlodningsregulering af indkomst	52	1.800
Noterede aktier fra danske selskaber	600	2.206	I alt indkomst	29.862	-7.953
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	21.035	38.446	Administrationsomkostninger til modregning	-13.733	-18.028
I alt udbytter	21.635	40.652	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	770	821
			I alt administrationsomkostninger	-12.962	-17.207
2 Kursgevinster og -tab			I alt til rådighed for udlodning brutto	16.901	-25.160
Noterede aktier fra danske selskaber	10.552	11.587	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	17.207
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-89.900	140.452	Frivillig udlodning	0	0
I alt kapitalandele	-79.347	152.039	I alt til rådighed for udlodning netto	16.901	-7.953
Valutakonti	-558	694			
Øvrige aktiver/passiver	-78	99	Fordelinger	2020	2019
Bruttohandelsomkostninger	-520	-333	Sektorfordeling	i pct	i pct
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	300	196	Energi	7,40	9,81
I alt handelsomkostninger	-220	-137	Finans	21,77	21,69
I alt kursgevinster og -tab	-80.203	152.695	Forbrugsgoder	9,41	8,42
3 Andre indtægter	0	7	Industri	14,62	15,17
4 Administrationomkostninger			IT	1,87	1,67
Administration	-3.782	-4.742	Konsumentvarer	11,02	9,25
Investeringsforvaltning	-8.175	-10.643	Likvider m.m.	3,74	2,57
Distribution, markedsføring og formidling	-1.775	-2.643	Materialer	15,34	16,23
I alt administrationsomkostninger	-13.731	-18.028	Sundhedspleje	10,86	10,63
5 Skat			Telekommunikation	3,97	4,58
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-1.193	-2.422	Geografisk fordeling		
Skat	-1.193	-2.422	Danmark	4,96	6,84
			Likvider mm.	3,74	2,57
			Nordeuropa	45,49	46,89
			Skandinavien	7,08	7,36
			Storbritannien	16,81	18,80
			Sydeuropa	21,91	17,53

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

Value Europa KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
8 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	1.063.343	1.076.988	1.124.027	961.958
Emissioner i perioden	225.723	173.230	63.059	59.600
Indløsninger i perioden	-438.446	-363.083	-123.742	-117.510
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		877		0
Overført til udlodning næste år		833		-7.953
Foreslået udlodning		16.068		0
Overførsel af årets resultat		-90.405		180.892
Investorenes formue (ultimo)	850.617	814.507	1.063.343	1.076.988
	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-73.504	172.939	-164.768	100.193
Investorenes formue i 1.000 kr.	814.507	1.076.988	961.958	1.041.618
Omsætningshastighed	0,00	0,09	0,09	0,08

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	784.041	96,3	1.049.286	97,4
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	784.041	96,3	1.049.286	97,4
Andre aktiver / Anden gæld	30.465	3,7	27.701	2,6
I alt	814.507	100,0	1.076.988	100,0

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

Value Europa KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	-5,79	17,96	-14,82	13,56	7,65
Benchmarkafkast i %	-3,70	26,22	-10,37	10,39	2,20
Indre værdi pr. andel	94,79	100,61	85,29	100,13	88,18
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-44.662	87.671	-92.609	82.795	67.340
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,60	0,00	0,00	0,00	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	358.783	498.983	616.836	672.306	783.848
Investorenes formue i 1.000 kr.	340.083	502.038	526.110	673.184	691.181
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,92	1,96	1,96	1,96	1,89
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	6.954	10.361	12.527	13.499	11.628
ÅOP	2,03	2,10	2,12	2,25	2,29
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,00	0,02		
Sharpe Ratio Benchmark	0,31				
Sharpe Ratio Afdeling	0,18				
Volatilitet Benchmark i %	14,29				
Volatilitet Afdeling i %	17,78				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	7 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	-37.708	98.031	Udlodning overført fra sidste år	-3.977	-48.781
Administration	-1.627	-2.380	Renter og udbytter	8.869	20.689
Investeringsforvaltning	-3.552	-5.338	Andre indtægter	736	4
Distribution, markedsføring og formidling	-1.775	-2.643	Skat	-1.042	-1.569
Administrationsomkostninger	-6.954	-10.361	Kursgevinst til udlodning	8.112	20.697
Årets resultat	-44.662	87.671	Udlodningsregulering af indkomst	-554	4.982
			I alt indkomst	12.145	-3.977
			Administrationsomkostninger til modregning	-6.955	-10.361
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	894	1.065
			I alt administrationsomkostninger	-6.061	-9.296
			I alt til rådighed for udlodning brutto	6.085	-13.273
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	9.296
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	6.085	-3.977

8 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	498.983	502.038	616.836	526.110
Emissioner i perioden	2.000	1.959	0	0
Indløsninger i perioden	-142.200	-119.648	-117.852	-111.743
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		396	0	0
Overført til udlodning næste år		345	0	-3.977
Foreslået udlodning		5.740	0	0
Overførsel af årets resultat		-50.747	0	91.648
Investorenes formue (ultimo)	358.783	340.083	498.983	502.038

Value Europa KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	-5,32	18,55	-14,39	13,84
Benchmarkafkast i %	-3,70	26,22	-10,37	10,39
Indre værdi pr. andel	96,46	101,88	85,93	100,38
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-28.842	85.269	-72.159	17.399
Årets udlodning pr. andel i kr.	2,10	0,00	0,00	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	491.834	564.357	507.191	367.037
Investorenes formue i 1.000 kr.	474.424	574.950	435.848	368.435
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,44	1,46	1,46	0,74
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	6.777	7.667	6.214	2.298
ÅOP	1,54	1,60	1,62	1,72
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,00	0,02	
Sharpe Ratio Benchmark	0,31			
Sharpe Ratio Afdeling	0,04			
Volatilitet Benchmark i %	14,29			
Volatilitet Afdeling i %	19,63			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	7 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	-22.065	92.937	Udlodning overført fra sidste år	-3.976	-39.998
Administration	-2.154	-2.362	Renter og udbytter	10.097	19.999
Investeringsforvaltning	-4.623	-5.305	Andre indtægter	1.022	3
Administrationsomkostninger	-6.777	-7.667	Skat	-1.178	-1.460
Årets resultat	-28.842	85.269	Kursgevinst til udlodning	11.147	20.663
			Udlodningsregulering af indkomst	606	-3.183
			I alt indkomst	17.717	-3.976
			Administrationsomkostninger til modregning	-6.778	-7.667
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-124	-244
			I alt administrationsomkostninger	-6.901	-7.910
			I alt til rådighed for udlodning brutto	10.816	-11.887
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	7.910
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	10.816	-3.976

8 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	564.357	574.950	507.191	435.848
Emissioner i perioden	223.723	171.271	63.056	59.600
Indløsninger i perioden	-296.246	-243.435	-5.890	-5.767
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		481		0
Overført til udlodning næste år		488		-3.976
Foreslået udlodning		10.328		0
Overførsel af årets resultat		-39.658		89.245
Investorenes formue (ultimo)	491.834	474.424	564.357	574.950

■ Bolig

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	18.08.2000
Investeringskoncept:	Rente
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	1605992
Risikoklasse:	3
Sammenligningsindeks:	25% Nordea Constant Maturity 3Y Govt. Bond Index + 75% Nordea Constant Maturity 5Y Govt. Bond Index

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i obligationer i danske kroner. Afdelingen henvender sig udelukkende til almene boligorganisationer. Den samlede korrigerede varighed er mellem tre og seks år. Investeringerne foretages i danske obligationer og koncentrerer sig om realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og statsobligationer. Der er ingen valutarisiko.

Udvikling i 2020

Afkastet var meget tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i afdelingen blev mere end indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Det største risikoscenarie for afdelingen er, at renterne stiger kraftigt, samtidig med at inflationen stiger, således at centralbankerne ikke i tråd med deres mandat vil kunne fortsætte deres opkøb i obligationsmarkedet, som blev øget som en direkte konsekvens af covid-19-pandemien. Det vil forventeligt øge varigheden på afdelingens konverterbare obligationer, og det kan potentielt igangsætte en negativ kursspiral, der får risikopræmier til at køre ud på hele markedet, ligesom man så det under covid-19-krisen. Det vil typisk føre til en ensretning af interesser blandt markedsdeltagere, indtil risikoen er blevet omfordelt, og kurserne igen har stabiliseret sig. Udenlandske investorer har udgjort en stadig større del af investorbasen for danske obligationer, og det er derfor også en risiko, at deres efterspørgsel forsvinder, eller at de ligefrem reducerer deres eksponering signifikant. Dette kan ske som følge af mere attraktive rentekurver i f.eks. USA eller som følge af en ændring i prisen for at afdække valuta.

Bolig

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter		
Renteindtægter	1.986	2.666
Renteudgifter	-18	-15
I alt renter	1.968	2.651
2 Kursgevinster og -tab		
Obligationer	854	2.080
Handelsomkostninger	-10	-26
I alt kursgevinster og -tab	844	2.054
I alt nettoindtægter	2.812	4.705
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	2.372	4.031
Årets nettoresultat	2.372	4.031
5 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	2.828	4.468
Overført til udlodning næste år	114	162
Overført til formuen	-570	-599
I alt disponibelt	2.372	4.031

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	0	4.734
Indestående i andre pengeinstitutter	1.326	0
Likvider	1.326	4.734
4 Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	145.069	197.260
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.025	6.070
Obligationer	151.094	203.330
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	587	1.177
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.989	8.881
Andre aktiver	3.576	10.058
Aktiver	155.996	218.122
Passiver		
6 Investorenes formue		
Investorenes formue	155.967	214.572
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	29	42
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	3.507
Anden gæld	29	3.549
Passiver	155.996	218.122

Bolig

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter			5 Til rådighed for udlodning		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.956	2.636	Udlodning overført fra sidste år	162	95
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	30	30	Renter og udbytter	1.822	2.652
I alt renteindtægter	1.986	2.666	Andre indtægter	0	0
Renteudgifter bankkonti	0	-15	Skat	0	0
Andre renteudgifter	-18	0	Kursgevinst til udlodning	1.997	2.563
I alt renteudgifter	-18	-15	Udlodningsregulering af indkomst	-665	-7
I alt renter (netto)	1.968	2.651	I alt indkomst	3.316	5.302
2 Kursgevinster og -tab			Administrationsomkostninger til modregning	-440	-675
Noterede obligationer fra danske udstedere	900	2.112	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	65	2
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-45	-32	I alt administrationsomkostninger	-375	-672
I alt obligationer	854	2.080	I alt til rådighed for udlodning brutto	2.942	4.630
Bruttohandelsomkostninger	-15	-31	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	4	5	Frivillig udlodning	0	0
I alt handelsomkostninger	-11	-26	I alt til rådighed for udlodning netto	2.942	4.630
I alt kursgevinster og -tab	844	2.054			
3 Administrationomkostninger			Fordelinger	2020	2019
Administration	-180	-454	Varighedsfordeling	i pct	i pct
Investeringsforvaltning	-260	-221	<1	12,17	6,11
I alt administrationsomkostninger	-440	-675	1-3	13,63	30,94
			3-5	12,92	26,19
			5-7	29,38	3,27
			7-10	29,15	25,73
			10+	0,00	3,05
			Likvider m.m.	2,76	4,71
			Geografisk fordeling		
			Danmark	93,37	92,45
			Likvider mm.	2,76	4,71
			Skandinavien	3,87	2,84

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

Bolig

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	203.086	214.572	206.253	216.136
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-4.468		-2.269
Emissioner i perioden	9.778	10.211	19.476	20.535
Indløsninger i perioden	-63.969	-66.789	-22.643	-23.901
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		69		39
Overført til udlodning næste år		114		162
Foreslået udlodning		2.828		4.468
Overførsel af årets resultat		-570		-599
Investorenes formue (ultimo)	148.894	155.967	203.086	214.572

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	1,23	1,89	0,66	1,47	3,42
Benchmarkafkast i %	0,29	1,11	0,89	-0,05	2,04
Indre værdi pr. andel	104,75	105,66	104,79	105,42	106,20
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	2.372	4.031	1.353	2.621	4.909
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,90	2,20	1,10	1,30	2,30
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	148.894	203.086	206.253	203.941	163.566
Investorenes formue i 1.000 kr.	155.967	214.572	216.136	214.992	173.706
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,22	0,31	0,32	0,32	0,28
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	440	675	690	610	429
ÅOP	0,27	0,38	0,38	0,39	0,39
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,07	0,04		
Omsætningshastighed	0,12	0,51	0,30	0,17	0,16
Sharpe Ratio Benchmark	0,68				
Sharpe Ratio Afdeling	1,11				
Volatilitet Benchmark i %	1,75				
Volatilitet Afdeling i %	1,85				

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	151.094	96,9	203.330	94,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	151.094	96,9	203.330	94,8
Andre aktiver / Anden gæld	4.873	3,1	11.243	5,2
I alt	155.967	100,0	214.572	100,0

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

■ Korte Obligationer KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	31.08.1974
Investeringskoncept:	Rente
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	6010520
Fondskode KL W:	6081851
Risikoklasse:	2
Sammenligningsindeks:	50% Nordea Constant Maturity (CM) 2Y Govt. Bond Index + 50% Nordea CM 3 Govt. Bond Index

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer primært i danske obligationer. Obligationsporteføljen har en korrigeret varighed på mellem to og tre år. Investeringerne koncentrerer sig om realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og statsobligationer. Alternativt kan der investeres i stats- og realkreditobligationer udstedt i euro, hvis det vurderes attraktivt. Valutarisiko bliver som hovedregel afdækket til danske kroner. Der skal dog kun undtagelsesvis afdækkes til danske kroner over for euroen.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev ikke indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W blev ikke indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Det største risikoscenarie for afdelingen er, at renterne stiger kraftigt, samtidig med at inflationen stiger, således at centralbankerne ikke i tråd med deres mandat vil kunne fortsætte deres opkøb i obligationsmarkedet, som blev øget som en direkte konsekvens af covid-19-pandemien. Det vil forventeligt øge varigheden på afdelingens konverterbare obligationer, og det kan potentielt igangsætte en negativ kursspiral, der får risikopræmier til at køre ud på hele markedet, ligesom man så det under covid-19-krisen. Det vil typisk føre til en ensretning af interesser blandt markedsdeltagere, indtil risikoen er blevet omfordelt, og kurserne igen har stabiliseret sig. Udenlandske investorer har udgjort en stadig større del af investorbasen for danske obligationer, og det er derfor også en risiko, at deres efterspørgsel forsvinder, eller at de ligefrem reducerer deres eksponering signifikant. Dette kan ske som følge af mere attraktive rentekurver i f.eks. USA eller som følge af en ændring i prisen for at afdække valuta.

Korte Obligationer KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter		
Renteindtægter	52.732	74.488
Renteudgifter	-379	-321
I alt renter	52.353	74.167
2 Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-49.995	-55.705
Handelsomkostninger	-251	-489
I alt kursgevinster og -tab	-50.246	-56.194
I alt nettoindtægter	2.107	17.973
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-8.298	4.771
Årets nettoresultat	-8.298	4.771
5 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	4.393	2.049
Overført til udlodning næste år	636	1.282
Overført til formuen	-13.327	1.440
I alt disponibelt	-8.298	4.771
Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:		
Korte Obligationer KL A		
Foreslået udlodning	2.489	0
Overført til udlodning næste år	52	970
Overført til formuen	-6.994	327
I alt disponibelt	-4.453	1.297
Korte Obligationer KL W		
Foreslået udlodning	1.904	2.049
Overført til udlodning næste år	584	312
Overført til formuen	-6.333	1.112
I alt disponibelt	-3.845	3.473

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	0	141.085
Indestående i andre pengeinstitutter	2.354	0
Likvider	2.354	141.085
4 Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	4.530.725	4.547.399
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	230.316	266.614
Obligationer	4.761.041	4.814.013
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	16.030	23.289
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	166.798	395.210
Andre aktiver	182.828	418.499
Aktiver	4.946.222	5.373.596
Passiver		
6 Investorenes formue	4.945.300	5.295.439
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	920	925
Lån	2	0
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	77.231
Anden gæld	922	78.156
Passiver	4.946.222	5.373.596

Korte Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter			5 Til rådighed for udlodning		
Noterede obligationer fra danske udstedere	51.492	72.676	Udlodning overført fra sidste år	1.282	4.403
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.240	1.812	Renter og udbytter	51.923	74.166
I alt renteindtægter	52.732	74.488	Andre indtægter	0	0
Renteudgifter bankkonti	0	-321	Skat	0	0
Andre renteudgifter	-379	0	Kursgevinst til udlodning	-37.436	-61.528
I alt renteudgifter	-379	-321	Udlodningsregulering af indkomst	-567	-1.788
I alt renter (netto)	52.353	74.167	I alt indkomst	15.202	15.253
2 Kursgevinster og -tab			Administrationsomkostninger til modregning	-10.404	-13.202
Noterede obligationer fra danske udstedere	-48.923	-53.675	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	230	1.281
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-1.072	-2.030	I alt administrationsomkostninger	-10.174	-11.921
I alt obligationer	-49.995	-55.705	I alt til rådighed for udlodning brutto	5.029	3.332
Bruttohandelsomkostninger	-334	-639	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	84	150	Frivillig udlodning	0	0
I alt handelsomkostninger	-250	-489	I alt til rådighed for udlodning netto	5.029	3.332
I alt kursgevinster og -tab	-50.246	-56.194	Fordelinger	2020	2019
3 Administrationsomkostninger			Varighedsfordeling	i pct	i pct
Administration	-3.561	-4.122	<1	23,41	14,03
Investeringsforvaltning	-5.401	-5.888	1-3	29,62	37,19
Distribution, markedsføring og formidling	-1.442	-3.192	3-5	26,14	35,27
I alt administrationsomkostninger	-10.404	-13.202	5-7	12,26	1,07
			7-10	5,15	3,75
			Likvider m.m.	3,42	8,69
			Geografisk fordeling		
			Danmark	91,92	86,26
			Likvider mm.	3,42	8,69
			Skandinavien	4,67	5,05
			4 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2020 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg		

Korte Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	4.698.242	5.295.439	5.408.484	6.132.283
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-2.049		-40.282
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-16		1.605
Emissioner i perioden	365.317	410.658	310.923	352.156
Indløsninger i perioden	-669.553	-752.066	-1.021.165	-1.155.837
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.631		744
Overført til udlodning næste år		636		1.282
Foreslået udlodning		4.393		2.049
Overførsel af årets resultat		-13.327		1.440
Investorenes formue (ultimo)	4.394.005	4.945.300	4.698.242	5.295.439
	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-8.298	4.771	11.706	57.922
Investorenes formue i 1.000 kr.	4.945.300	5.295.439	6.132.283	6.414.833
Omsætningshastighed	0,21	0,44	0,26	0,30

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	4.761.041	96,3	4.814.013	90,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	4.761.041	96,3	4.814.013	90,9
Andre aktiver / Anden gæld	184.260	3,7	481.428	9,1
I alt	4.945.300	100,0	5.295.439	100,0

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

Korte Obligationer KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	-0,13	0,02	0,15	1,02	1,66
Benchmarkafkast i %	-0,50	-0,26	-0,05	-0,41	0,47
Indre værdi pr. andel	112,53	112,68	113,35	113,98	113,72
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-4.453	1.297	4.937	43.300	83.548
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,10	0,00	0,70	0,80	0,90
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	2.489.929	2.648.829	2.985.957	3.377.852	5.120.472
Investorenes formue i 1.000 kr.	2.801.948	2.984.615	3.384.617	3.850.052	5.823.208
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,23	0,27	0,27	0,27	0,27
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	6.547	8.837	9.285	12.169	14.358
ÅOP	0,27	0,33	0,32	0,34	0,34
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,06	0,04		
Sharpe Ratio Benchmark	0,28				
Sharpe Ratio Afdeling	1,07				
Volatilitet Benchmark i %	0,67				
Volatilitet Afdeling i %	0,84				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	2.095	10.135	Udlodning overført fra sidste år	970	2.831
Administration	-2.027	-2.325	Renter og udbytter	29.877	41.828
Investeringsforvaltning	-3.078	-3.320	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-1.442	-3.192	Skat	0	0
Administrationsomkostninger	-6.547	-8.837	Kursgevinst til udlodning	-21.564	-34.627
Årets resultat	-4.453	1.297	Udlodningsregulering af indkomst	-415	-1.088
			I alt indkomst	8.868	8.944
			Administrationsomkostninger til modregning	-6.547	-8.838
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	220	865
			I alt administrationsomkostninger	-6.327	-7.974
			I alt til rådighed for udlodning brutto	2.541	970
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	2.541	970

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	2.648.829	2.984.615	2.985.957	3.384.617
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		0		-20.902
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		28
Emissioner i perioden	108.000	121.368	84.572	95.919
Indløsninger i perioden	-266.900	-300.524	-421.700	-476.769
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		941		424
Overført til udlodning næste år		52		970
Foreslået udlodning		2.489		0
Overførsel af årets resultat		-6.994		327
Investorenes formue (ultimo)	2.489.929	2.801.948	2.648.829	2.984.615

Korte Obligationer KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	-0,08	0,12	0,25	1,07
Benchmarkafkast i %	-0,50	-0,26	-0,05	-0,41
Indre værdi pr. andel	112,57	112,76	113,42	114,04
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-3.845	3.473	6.769	14.623
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,10	0,10	0,80	0,90
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	1.904.077	2.049.413	2.422.527	2.249.091
Investorenes formue i 1.000 kr.	2.143.352	2.310.824	2.747.666	2.564.783
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,18	0,17	0,17	0,09
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	3.857	4.363	4.590	2.201
ÅOP	0,22	0,23	0,22	0,24
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,06	0,04	
Sharpe Ratio Benchmark	0,28			
Sharpe Ratio Afdeling	0,68			
Volatilitet Benchmark i %	0,67			
Volatilitet Afdeling i %	0,91			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	12	7.836	Udlodning overført fra sidste år	312	1.572
Administration	-1.534	-1.796	Renter og udbytter	22.046	32.338
Investeringsforvaltning	-2.323	-2.567	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-3.857	-4.363	Skat	0	0
Årets resultat	-3.845	3.473	Kursgevinst til udlodning	-15.872	-26.901
			Udlodningsregulering af indkomst	-152	-700
			I alt indkomst	6.334	6.309
			Administrationsomkostninger til modregning	-3.857	-4.364
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	11	416
			I alt administrationsomkostninger	-3.846	-3.948
			I alt til rådighed for udlodning brutto	2.488	2.361
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	2.488	2.361

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	2.049.413	2.310.824	2.422.527	2.747.666
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-2.049		-19.380
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-16		1.576
Emissioner i perioden	257.317	289.290	226.351	256.236
Indløsninger i perioden	-402.653	-451.542	-599.465	-679.067
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		690		321
Overført til udlodning næste år		584		312
Foreslået udlodning		1.904		2.049
Overførsel af årets resultat		-6.333		1.112
Investorenes formue (ultimo)	1.904.077	2.143.352	2.049.413	2.310.824

■ Lange Obligationer KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	31.08.1974
Investeringskoncept:	Rente
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	6010539
Fondskode KL W:	6081878
Risikoklasse:	3
Sammenligningsindeks:	37,5% Nordea Constant Maturity (CM) 5Y Govt. Bond Index + 62,5% Nordea CM 7Y Govt. Bond Index

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer primært i danske obligationer. Obligationporteføljen har en korrigeret varighed på mellem seks og ni år. Investeringerne foretages i danske obligationer og koncentrerer sig om realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og statsobligationer. Alternativt kan der investeres i statsobligationer udstedt i euro, hvis det vurderes attraktivt. Valutarisiko bliver som hovedregel afdækket til danske kroner. Der skal dog kun undtagelsesvis afdækkes til danske kroner over for euroen.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var meget tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var meget tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev mere end indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W blev mere end indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Det største risikoscenarie for afdelingen er, at renterne stiger kraftigt samtidig med at inflationen stiger, således at centralbankerne ikke i tråd med deres mandat vil kunne fortsætte deres opkøb i obligationsmarkedet, som blev øget som en direkte konsekvens af covid-19-pandemien. Det vil forventeligt øge varigheden på afdelingens konverterbare obligationer, og det kan potentielt igangsætte en negativ kursspiral, der får risikopræmier til at køre ud på hele markedet, ligesom man så det under covid-19-krisen. Det vil typisk føre til en ensretning af interesser blandt markedsdeltagere, indtil risikoen er blevet omfordelt, og kurserne igen har stabiliseret sig. Udenlandske investorer har udgjort en stadig større del af investorbasen for danske obligationer, og det er derfor også en risiko, at deres efterspørgsel forsvinder, eller at de ligefrem reducerer deres eksponering signifikant. Dette kan ske som følge af mere attraktive rentekurver i f.eks. USA eller som følge af en ændring i prisen for at afdække valuta.

Lange Obligationer KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter		
Renteindtægter	13.289	15.841
Renteudgifter	-106	-93
I alt renter	13.183	15.748
2 Kursgevinster og -tab		
Obligationer	14.117	26.731
Handelsomkostninger	-93	-149
I alt kursgevinster og -tab	14.024	26.582
I alt nettoindtægter	27.207	42.330
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	23.224	36.427
Årets nettoresultat	23.224	36.427
5 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	21.613	49.518
Overført til udlodning næste år	959	290
Overført til formuen	652	-13.381
I alt disponibelt	23.224	36.427
Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:		
Lange Obligationer KL A		
Foreslået udlodning	8.683	21.146
Overført til udlodning næste år	374	221
Overført til formuen	1.420	-3.039
I alt disponibelt	10.477	18.328
Lange Obligationer KL W		
Foreslået udlodning	12.930	28.372
Overført til udlodning næste år	585	69
Overført til formuen	-768	-10.341
I alt disponibelt	12.747	18.100

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	0	58.606
Indestående i andre pengeinstitutter	9.265	0
Likvider	9.265	58.606
4 Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.195.267	1.102.699
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	20.255	0
Obligationer	1.215.522	1.102.699
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	4.784	5.880
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	14.039	42.540
Andre aktiver	18.823	48.420
Aktiver	1.243.610	1.209.724
Passiver		
6 Investorenes formue	1.243.242	1.209.389
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	368	333
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	2
Anden gæld	368	335
Passiver	1.243.610	1.209.724

Lange Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter			5 Til rådighed for udlodning		
Noterede obligationer fra danske udstedere	13.275	15.841	Udlodning overført fra sidste år	290	555
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	14	0	Renter og udbytter	13.204	15.753
I alt renteindtægter	13.289	15.841	Andre indtægter	0	0
Renteudgifter bankkonti	0	-93	Skat	0	0
Andre renteudgifter	-106	0	Kursgevinst til udlodning	12.482	37.559
I alt renteudgifter	-106	-93	Udlodningsregulering af indkomst	651	1.941
I alt renter (netto)	13.183	15.748	I alt indkomst	26.626	55.808
2 Kursgevinster og -tab			Administrationsomkostninger til modregning	-3.983	-5.902
Noterede obligationer fra danske udstedere	13.802	26.731	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-72	-98
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	314	0	I alt administrationsomkostninger	-4.055	-6.000
I alt obligationer	14.117	26.731	I alt til rådighed for udlodning brutto	22.572	49.808
Bruttohandelsomkostninger	-114	-172	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	21	23	Frivillig udlodning	0	0
I alt handelsomkostninger	-93	-149	I alt til rådighed for udlodning netto	22.572	49.808
I alt kursgevinster og -tab	14.024	26.582			
3 Administrationsomkostninger			Fordelinger	2020	2019
Administration	-1.504	-2.621	Varighedsfordeling	i pct	i pct
Investeringsforvaltning	-1.703	-2.157	<1	3,54	4,32
Distribution, markedsføring og formidling	-776	-1.124	1-3	7,03	13,40
I alt administrationsomkostninger	-3.983	-5.902	3-5	16,11	23,45
			5-7	17,65	7,06
			7-10	47,17	30,93
			10+	6,64	12,49
			Likvider m.m.	1,85	8,35
			Geografisk fordeling		
			Danmark	96,52	91,65
			Likvider mm.	1,85	8,35
			Skandinavien	1,63	0,00
			Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2020		
			4 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg		

Lange Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	1.108.539	1.209.389	1.062.931	1.164.121
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-49.518		-41.425
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-1.170		135
Emissioner i perioden	165.197	176.411	126.135	138.279
Indløsninger i perioden	-110.780	-115.379	-80.526	-88.196
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		287		49
Overført til udlodning næste år		959		290
Foreslået udlodning		21.613		49.518
Overførsel af årets resultat		652		-13.381
Investorenes formue (ultimo)	1.162.956	1.243.242	1.108.539	1.209.389
	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	23.224	36.427	9.728	33.574
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.243.242	1.209.389	1.164.121	2.031.927
Omsætningshastighed	0,30	0,67	0,13	0,26

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.215.522	97,8	1.102.699	91,2
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	1.215.522	97,8	1.102.699	91,2
Andre aktiver / Anden gæld	27.720	2,2	106.691	8,8
I alt	1.243.242	100,0	1.209.389	100,0

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

Lange Obligationer KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	2,02	3,12	1,04	1,60	4,28
Benchmarkafkast i %	1,07	2,51	1,66	0,16	3,44
Indre værdi pr. andel	106,84	108,96	109,41	112,54	115,49
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	10.477	18.328	2.669	29.772	165.811
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,80	4,30	3,80	4,20	4,70
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	482.421	491.761	546.231	1.368.835	2.242.401
Investorenes formue i 1.000 kr.	515.401	535.815	597.616	1.540.538	2.589.649
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,42	0,60	0,62	0,62	0,47
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	2.149	3.456	4.207	12.656	15.514
ÅOP	0,46	0,67	0,68	0,69	0,69
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,08	0,04		
Sharpe Ratio Benchmark	0,74				
Sharpe Ratio Afdeling	0,97				
Volatilitet Benchmark i %	2,82				
Volatilitet Afdeling i %	2,81				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	12.626	21.784	Udlodning overført fra sidste år	221	165
Administration	-645	-1.286	Renter og udbytter	5.638	7.701
Investeringsforvaltning	-728	-1.046	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-776	-1.124	Skat	0	0
Administrationsomkostninger	-2.149	-3.456	Kursgevinst til udlodning	5.389	18.395
Årets resultat	10.477	18.328	Udlodningsregulering af indkomst	-52	-1.646
			I alt indkomst	11.196	24.615
			Administrationsomkostninger til modregning	-2.149	-3.458
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	10	211
			I alt administrationsomkostninger	-2.139	-3.247
			I alt til rådighed for udlodning brutto	9.057	21.367
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	9.057	21.367

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	491.761	535.815	546.231	597.616
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-21.146		-20.757
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		275		0
Emissioner i perioden	21.960	23.335	15.530	17.147
Indløsninger i perioden	-31.300	-33.478	-70.000	-76.541
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		125		22
Overført til udlodning næste år		374		221
Foreslået udlodning		8.683		21.146
Overførsel af årets resultat		1.420		-3.039
Investorenes formue (ultimo)	482.421	515.401	491.761	535.815

Lange Obligationer KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	2,17	3,33	1,24	1,71
Benchmarkafkast i %	1,07	2,51	1,66	0,16
Indre værdi pr. andel	106,95	109,21	109,64	112,66
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	12.747	18.100	7.059	3.801
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,90	4,60	4,00	4,30
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	680.536	616.779	516.700	436.183
Investorenes formue i 1.000 kr.	727.841	673.575	566.504	491.388
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,27	0,41	0,42	0,21
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	1.834	2.446	2.328	752
ÅOP	0,32	0,48	0,48	0,49
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,08	0,04	
Sharpe Ratio Benchmark	0,74			
Sharpe Ratio Afdeling	0,91			
Volatilitet Benchmark i %	2,82			
Volatilitet Afdeling i %	2,94			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	14.581	20.547	Udlodning overført fra sidste år	69	390
Administration	-859	-1.335	Renter og udbytter	7.566	8.052
Investeringsforvaltning	-975	-1.111	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-1.834	-2.446	Skat	0	0
Årets resultat	12.747	18.100	Kursgevinst til udlodning	7.093	19.164
			Udlodningsregulering af indkomst	703	3.587
			I alt indkomst	15.430	31.193
			Administrationsomkostninger til modregning	-1.834	-2.445
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-82	-308
			I alt administrationsomkostninger	-1.916	-2.752
			I alt til rådighed for udlodning brutto	13.515	28.441
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	13.515	28.441
6 Investorenes formue			Cirkulerende	2020	Cirkulerende
			beviser	i 1.000 kr.	beviser
					2019
					i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)			616.779	673.575	516.700
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12				-28.372	-20.668
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning				-1.445	134
Emissioner i perioden			143.237	153.076	110.605
Indløsninger i perioden			-79.480	-81.901	-10.526
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag				162	26
Overført til udlodning næste år				585	69
Foreslået udlodning				12.930	28.372
Overførsel af årets resultat				-768	-10.341
Investorenes formue (ultimo)			680.536	727.841	616.779

■ Mellemlange Obligationer KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	31.08.1974
Investeringskoncept:	Rente
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	6010547
Fondskode KL W:	6081886
Risikoklasse:	3
Sammenligningsindeks:	25% Nordea Constant Maturity 3Y Govt. Bond Index + 75% Nordea Constant Maturity 5Y Govt. Bond Index

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer primært i danske obligationer. Obligationsporteføljen har en korrigeret varighed på mellem tre og seks år. Investeringerne foretages i danske obligationer og koncentrerer sig om realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og statsobligationer. Alternativt kan der investeres i statsobligationer udstedt i euro, hvis det vurderes attraktivt. Valutarisiko bliver som hovedregel afdækket til danske kroner. Der skal dog kun undtagelsesvis afdækkes til danske kroner over for euroen.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var meget tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var meget tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev mere end indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev mere end indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Det største risikoscenarie for afdelingen er, at renterne stiger kraftigt samtidig med at inflationen stiger, således at centralbankerne ikke i tråd med deres mandat vil kunne fortsætte deres opkøb i obligationsmarkedet, som blev øget som en direkte konsekvens af covid-19-pandemien. Det vil forventeligt øge varigheden på afdelingens konverterbare obligationer, og det kan potentielt igangsætte en negativ kursspiral, der får risikopræmier til at køre ud på hele markedet, ligesom man så det under covid-19-krisen. Det vil typisk føre til en ensretning af interesser blandt markedsdeltagere, indtil risikoen er blevet omfordelt, og kurserne igen har stabiliseret sig. Udenlandske investorer har udgjort en stadig større del af investorbasen for danske obligationer, og det er derfor også en risiko, at deres efterspørgsel forsvinder, eller at de ligefrem reducerer deres eksponering signifikant. Dette kan ske som følge af mere attraktive rentekurver i f.eks. USA eller som følge af en ændring i prisen for at afdække valuta.

Mellemlange Obligationer KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter		
Renteindtægter	57.543	73.937
Renteudgifter	-275	-405
Udbytter	2	0
I alt renter & udbytter	57.270	73.532
2 Kursgevinster og -tab		
Obligationer	21.832	55.698
Handelsomkostninger	-485	-697
I alt kursgevinster og -tab	21.347	55.001
I alt nettoindtægter	78.617	128.533
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	59.998	106.687
Årets nettoresultat	59.998	106.687
5 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	74.294	148.110
Overført til udlodning næste år	1.588	3.538
Overført til formuen	-15.884	-44.961
I alt disponibelt	59.998	106.687
Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:		
Mellemlange Obligationer KL A		
Foreslået udlodning	27.332	56.232
Overført til udlodning næste år	750	2.040
Overført til formuen	-5.121	-5.454
I alt disponibelt	22.961	52.818
Mellemlange Obligationer KL W		
Foreslået udlodning	46.962	91.878
Overført til udlodning næste år	838	1.498
Overført til formuen	-10.763	-39.507
I alt disponibelt	37.037	53.869

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	0	105.477
Indestående i andre pengeinstitutter	14.425	0
Likvider	14.425	105.477
4 Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.758.775	5.816.858
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	47.668	0
Obligationer	5.806.443	5.816.858
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	25.491	31.737
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	116.997	262.995
Andre aktiver	142.488	294.732
Aktiver	5.963.356	6.217.067
Passiver		
6 Investorenes formue		
Investorenes formue	5.954.120	6.118.695
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.601	1.645
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	7.635	96.727
Anden gæld	9.236	98.372
Passiver	5.963.356	6.217.067

Mellemlange Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter			5 Til rådighed for udlodning		
Noterede obligationer fra danske udstedere	57.489	73.937	Udlodning overført fra sidste år	3.538	3.101
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	54	0	Renter og udbytter	56.608	73.533
I alt renteindtægter	57.543	73.937	Andre indtægter	0	0
Renteudgifter bankkonti	0	-405	Skat	0	0
Andre renteudgifter	-275	0	Kursgevinst til udlodning	33.907	94.150
I alt renteudgifter	-275	-405	Udlodningsregulering af indkomst	496	2.518
I alt renter (netto)	57.268	73.532	I alt indkomst	94.548	173.302
Unoterede kapitalandele danske selskaber	2	0	Administrationsomkostninger til modregning	-18.618	-21.846
I alt udbytter	2	0	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-49	192
2 Kursgevinster og -tab			I alt administrationsomkostninger	-18.667	-21.654
Noterede obligationer fra danske udstedere	21.193	55.698	I alt til rådighed for udlodning brutto	75.882	151.648
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	639	0	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
I alt obligationer	21.832	55.698	Frivillig udlodning	0	0
Bruttohandelsomkostninger	-584	-830	I alt til rådighed for udlodning netto	75.882	151.648
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	99	133	Fordelinger	2020	2019
I alt handelsomkostninger	-485	-697	Varighedsfordeling	i pct	i pct
I alt kursgevinster og -tab	21.347	55.001	<1	15,64	11,81
3 Administrationsomkostninger			1-3	14,37	19,30
Administration	-7.548	-8.907	3-5	16,64	30,86
Investeringsforvaltning	-7.923	-7.531	5-7	25,30	4,70
Distribution, markedsføring og formidling	-3.147	-5.408	7-10	25,98	25,24
I alt administrationsomkostninger	-18.618	-21.846	10+	0,00	3,66
			Likvider m.m.	2,06	4,44
			Geografisk fordeling		
			Danmark	97,14	95,56
			Likvider mm.	2,06	4,44
			Skandinavien	0,80	0,00

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

Mellemlange Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	5.530.640	6.118.695	5.164.744	5.693.162
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-148.110		-87.866
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-602		-569
Emissioner i perioden	535.836	583.191	781.477	868.692
Indløsninger i perioden	-609.559	-660.043	-415.581	-462.151
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		990		741
Overført til udlodning næste år		1.588		3.538
Foreslået udlodning		74.294		148.110
Overførsel af årets resultat		-15.884		-44.961
Investorenes formue (ultimo)	5.456.917	5.954.120	5.530.640	6.118.695
	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	59.998	106.687	38.137	78.298
Investorenes formue i 1.000 kr.	5.954.120	6.118.695	5.693.162	5.808.362
Omsætningshastighed	0,27	0,61	0,37	0,34
				2016
				175.741
				5.878.885
				0,24

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	5.806.443	97,5	5.816.858	95,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	5.806.443	97,5	5.816.858	95,1
Andre aktiver / Anden gæld	147.677	2,5	301.837	4,9
I alt	5.954.120	100,0	6.118.695	100,0

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

Mellemlange Obligationer KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	0,96	1,80	0,61	1,32	3,04
Benchmarkafkast i %	0,29	1,11	0,89	-0,05	2,04
Indre værdi pr. andel	109,05	110,48	110,11	111,57	113,12
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	22.961	52.818	16.262	52.194	175.741
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,30	2,50	1,60	2,10	3,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	2.102.486	2.249.284	2.549.810	2.769.711	5.197.137
Investorenes formue i 1.000 kr.	2.292.751	2.485.088	2.807.692	3.090.075	5.878.885
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,39	0,47	0,48	0,48	0,40
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	9.221	12.932	13.822	21.573	23.171
ÅOP	0,44	0,54	0,54	0,55	0,55
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,07	0,06		
Sharpe Ratio Benchmark	0,68				
Sharpe Ratio Afdeling	0,99				
Volatilitet Benchmark i %	1,75				
Volatilitet Afdeling i %	1,89				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	32.182	65.749	Udlodning overført fra sidste år	2.040	1.099
Administration	-2.964	-4.083	Renter og udbytter	22.224	33.827
Investeringsforvaltning	-3.110	-3.441	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-3.147	-5.408	Skat	0	0
Administrationsomkostninger	-9.221	-12.932	Kursgevinst til udlodning	13.515	42.199
Årets resultat	22.961	52.818	Udlodningsregulering af indkomst	-594	-7.153
			I alt indkomst	37.184	69.972
			Administrationsomkostninger til modregning	-9.221	-12.937
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	118	1.237
			I alt administrationsomkostninger	-9.103	-11.700
			I alt til rådighed for udlodning brutto	28.082	58.272
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	28.082	58.272

6 Investorenes formue	Cirkulerende beviser	2020	Cirkulerende beviser	2019
		i 1.000 kr.		i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	2.249.284	2.485.088	2.549.810	2.807.692
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-56.232		-40.797
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		1.863		-29
Emissioner i perioden	93.502	101.319	82.425	91.032
Indløsninger i perioden	-240.300	-262.637	-382.950	-425.957
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		389		329
Overført til udlodning næste år		750		2.040
Foreslået udlodning		27.332		56.232
Overførsel af årets resultat		-5.121		-5.454
Investorenes formue (ultimo)	2.102.486	2.292.751	2.249.284	2.485.088

Mellemlange Obligationer KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	1,10	2,00	0,81	1,42
Benchmarkafkast i %	0,29	1,11	0,89	-0,05
Indre værdi pr. andel	109,15	110,73	110,35	111,68
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	37.037	53.869	21.875	26.103
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,40	2,80	1,80	2,20
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	3.354.431	3.281.355	2.614.935	2.434.032
Investorenes formue i 1.000 kr.	3.661.369	3.633.607	2.885.471	2.718.287
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,26	0,27	0,28	0,14
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	9.397	8.914	7.461	3.688
ÅOP	0,31	0,34	0,34	0,34
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,07	0,06	
Sharpe Ratio Benchmark	0,68			
Sharpe Ratio Afdeling	0,86			
Volatilitet Benchmark i %	1,75			
Volatilitet Afdeling i %	2,05			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	46.435	62.782	Udlodning overført fra sidste år	1.498	2.002
Administration	-4.584	-4.824	Renter og udbytter	34.384	39.706
Investeringsforvaltning	-4.813	-4.090	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-9.397	-8.914	Skat	0	0
Årets resultat	37.037	53.869	Kursgevinst til udlodning	20.392	51.951
			Udlodningsregulering af indkomst	1.090	9.671
			I alt indkomst	57.364	103.330
			Administrationsomkostninger til modregning	-9.397	-8.910
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-167	-1.045
			I alt administrationsomkostninger	-9.564	-9.954
			I alt til rådighed for udlodning brutto	47.800	93.375
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	47.800	93.375
6 Investorenes formue			Cirkulerende	2020	Cirkulerende
			beviser	i 1.000 kr.	beviser
					i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)			3.281.355	3.633.607	2.614.935
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12				-91.878	-47.069
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning				-2.465	-541
Emissioner i perioden			442.334	481.872	699.052
Indløsninger i perioden			-369.259	-397.406	-32.631
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag				601	413
Overført til udlodning næste år				838	1.498
Foreslået udlodning				46.962	91.878
Overførsel af årets resultat				-10.763	-39.507
Investorenes formue (ultimo)			3.354.431	3.661.369	3.281.355

■ Nye Obligationsmarkeder KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	01.10.1999
Investeringskoncept:	Rente
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	1603078
Fondskode KL W:	6081894
Risikoklasse:	4
Sammenligningsindeks:	JP Morgan EMBI Global Diversified (DKK hedged)

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer hovedsageligt i obligationer udstedt i hård valuta (dvs. valutaer, der betragtes som stabile og likvide, fx USD og EUR) af stater eller statsejede virksomheder eller i virksomhedsobligationer hjemmehørende i Emerging Markets-lande. Emerging Markets-lande defineres her som lande, der er repræsenteret i sammenligningsindekset. En aktiv stillingtagen til de enkelte landes fremtidige økonomiske og politiske udvikling og potentiale skal bidrage positivt til den relative udvikling i forhold til sammenligningsindekset, hvor allokeringen altid sker ud fra et langsigtet perspektiv. Størstedelen af valutarisikoen (USD) bliver afdækket til danske kroner.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var mindre tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var mindre tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Da afdelingens investeringsområde er Emerging Markets, vil der være en øget eksponering over for politisk risiko. Afdelingens risikoprofil afspejler i høj grad det brede marked, hvilket betyder mindre udsving i afkastet over tid målt i forhold til sammenligningsindekset. Der investeres udelukkende i obligationer i hård valuta, dvs. euro eller amerikansk dollar, og derfor er renterisikoen afhængig af renteutviklingen i disse valutaer. Risikoen på udstederlandene er udelukkende kreditrisiko og er derfor ikke direkte påvirket af de enkelte landes rente- eller valutakurser. Kreditrisikoen er naturligvis afhængig af udviklingen i landenes økonomier og politiske forhold.

Nye Obligationsmarkeder KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter		
Renteindtægter	54.093	60.132
Renteudgifter	-65	-22
I alt renter	54.028	60.110
2 Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-82.314	110.538
Afledte finansielle instrumenter	52.503	-56.159
Valutakonti	22.976	3.912
Øvrige aktiver/passiver	0	294
Handelsomkostninger	-241	-564
I alt kursgevinster og -tab	-7.076	58.021
I alt nettoindtægter	46.952	118.131
3 Administrationsomkostninger	-11.805	-12.061
Resultat før skat	35.146	106.071
Årets nettoresultat	35.146	106.071
5 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	56.552	0
Overført til udlodning næste år	199	-49.053
Overført til formuen	-21.605	155.124
I alt disponibelt	35.146	106.071
Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:		
Nye Obligationsmarkeder KL A		
Foreslået udlodning	23.685	0
Overført til udlodning næste år	197	-21.085
Overført til formuen	-8.750	69.561
I alt disponibelt	15.132	48.476
Nye Obligationsmarkeder KL W		
Foreslået udlodning	32.867	0
Overført til udlodning næste år	2	-27.968
Overført til formuen	-12.855	85.563
I alt disponibelt	20.014	57.595

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	7.690	33.559
Indestående i andre pengeinstitutter	16.171	0
Likvider	23.861	33.559
4 Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.101.358	1.024.303
Unoterede obligationer	6.750	9.110
Obligationer	1.108.108	1.033.413
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	5.198	6.625
Afledte finansielle instrumenter	5.198	6.625
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	15.269	16.384
Andre tilgodehavender	0	2
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	574
Andre aktiver	15.269	16.960
Aktiver	1.152.435	1.090.558
Passiver		
6 Investorenes formue	1.151.404	1.088.837
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	18	0
Afledte finansielle instrumenter	18	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.013	1.148
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	572
Anden gæld	1.013	1.720
Passiver	1.152.435	1.090.558

Nye Obligationsmarkeder KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter			5 Til rådighed for udlodning		
Indstående i depotselskab	145	800	Udlodning overført fra sidste år	-49.053	-81.753
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	53.909	59.274	Renter og udbytter	54.841	60.122
Unoterede obligationer	39	58	Andre indtægter	0	0
I alt renteindtægter	54.093	60.132	Skat	0	0
Renteudgifter bankkonti	0	-22	Kursgevinst til udlodning	64.864	-30.611
Andre renteudgifter	-65	0	Udlodningsregulering af indkomst	-2.003	3.189
I alt renteudgifter	-65	-22	I alt indkomst	68.649	-49.053
I alt renter (netto)	54.028	60.110	Administrationsomkostninger til modregning	-11.805	-12.061
2 Kursgevinster og -tab			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-91	137
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-82.204	110.304	I alt administrationsomkostninger	-11.896	-11.923
Unoterede obligationer	-110	234	I alt til rådighed for udlodning brutto	56.751	-60.976
I alt obligationer	-82.314	110.538	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	11.923
Valutaterminforretninger/valutafutures	52.503	-56.159	Frivillig udlodning	0	0
I alt valutaterminer/futures	52.503	-56.159	I alt til rådighed for udlodning netto	56.751	-49.053
Valutakonti	22.976	3.912			
Øvrige aktiver/passiver	0	294	Fordelinger	2020	2019
Bruttohandelsomkostninger	-277	-609	Varighedsfordeling	i pct	i pct
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	36	45	<1	5,33	4,04
I alt handelsomkostninger	-241	-564	1-3	9,10	12,16
I alt kursgevinster og -tab	-7.076	58.021	3-5	17,13	15,92
3 Administrationsomkostninger			5-7	16,93	23,66
Administration	-3.771	-3.707	7-10	13,65	11,43
Investeringsforvaltning	-6.810	-6.885	10+	35,43	29,21
Distribution, markedsføring og formidling	-1.225	-1.469	Likvider m.m.	2,43	3,59
I alt administrationsomkostninger	-11.805	-12.061	Geografisk fordeling		
			Fjernøsten ex. Japan	19,33	23,30
			Likvider mm.	2,43	3,59
			Mellemøsten & Afrika	22,49	19,64
			Nordamerika	11,49	8,82
			Nordeuropa	4,06	4,34
			Storbritannien	2,55	2,32
			Sydamerika	25,59	28,47
			Østeuropa	12,06	9,52

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

Nye Obligationsmarkeder KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	946.841	1.088.837	979.713	1.018.167
Emissioner i perioden	72.801	81.992	38.959	44.114
Indløsninger i perioden	-48.896	-54.887	-71.832	-79.631
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		316		115
Overført til udlodning næste år		199		-49.053
Foreslået udlodning		56.552		0
Overførsel af årets resultat		-21.605		155.124
Investorenes formue (ultimo)	970.746	1.151.404	946.841	1.088.837
	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	35.146	106.071	-109.871	88.577
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.151.404	1.088.837	1.018.167	1.670.683
Omsætningshastighed	0,23	0,73	0,41	0,30
	2016			
				18.363
				1.503.356
				0,44

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.101.358	95,7	1.024.303	94,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	11.930	1,0	15.735	1,4
Finansielle instrumenter i alt	1.113.288	96,7	1.040.038	95,5
Andre aktiver / Anden gæld	38.117	3,3	48.799	4,5
I alt	1.151.404	100,0	1.088.837	100,0

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

Nye Obligationsmarkeder KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Supplerende oplysninger om afledte finansielle instrumenter og sikkerhedsstillelse

Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger i 1.000 kr

	2020	2019
DKK	1.111.431	1.053.718
EUR	-32.491	-8.178
USD	-1.073.761	-1.038.914

Nettoposition af sikkerheder i 1.000 kr valutaterminer/swap

	2020	2019
Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter opgjort netto pr. modpart		
* Positiv, har vi modtaget sikkerhed, negativ, har vi stillet sikkerhed		

Sikkerhedsstillelser som overskrider 20 pct. af formuen, pct.

	2020	2019
I alt	0	0

Modparter ved afledte finansielle instrumenter

Bank of New York Mellon	FX
-------------------------	----

UCITS dækket i værdipapirer udstedt eller garanteret af en medlemsstat

	2020	2019
Samlet sikkerhedsstillelse i værdipapirer udstedt eller garanteret af medlemsstat	0	0

Nye Obligationsmarkeder KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	2,99	10,45	-7,92	5,72	6,42
Benchmarkafkast i %	3,50	11,39	-7,18	8,08	8,27
Indre værdi pr. andel	118,03	114,60	103,76	130,51	123,45
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	15.132	48.476	-44.976	70.947	18.363
Årets udlodning pr. andel i kr.	5,60	0,00	0,00	17,40	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	422.962	408.487	457.737	485.893	1.217.791
Investorenes formue i 1.000 kr.	499.221	468.146	474.943	634.126	1.503.356
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,25	1,30	1,35	1,45	1,26
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	5.779	6.365	7.057	15.973	12.719
ÅOP	1,39	1,46	1,48	1,63	1,70
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,02	0,07	0,14		
Sharpe Ratio Benchmark	0,52				
Sharpe Ratio Afdeling	0,37				
Volatilitet Benchmark i %	9,30				
Volatilitet Afdeling i %	9,76				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	20.912	54.840	Udlodning overført fra sidste år	-21.085	-38.066
Administration	-1.621	-1.713	Renter og udbytter	23.534	27.808
Investeringsforvaltning	-2.933	-3.183	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-1.225	-1.469	Skat	0	0
Administrationsomkostninger	-5.779	-6.365	Kursgevinst til udlodning	29.127	-14.983
Årets resultat	15.132	48.476	Udlodningsregulering af indkomst	-1.818	4.157
			I alt indkomst	29.758	-21.085
			Administrationsomkostninger til modregning	-5.779	-6.364
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-96	457
			I alt administrationsomkostninger	-5.875	-5.907
			I alt til rådighed for udlodning brutto	23.882	-26.992
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	5.907
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	23.882	-21.085

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	408.487	468.146	457.737	474.943
Emissioner i perioden	50.475	56.303	0	0
Indløsninger i perioden	-36.000	-40.498	-49.250	-55.326
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		138		53
Overført til udlodning næste år		197		-21.085
Foreslået udlodning		23.685		0
Overførsel af årets resultat		-8.750		69.561
Investorenes formue (ultimo)	422.962	499.221	408.487	468.146

Nye Obligationsmarkeder KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	3,26	10,78	-7,62	5,93
Benchmarkafkast i %	3,50	11,39	-7,18	8,08
Indre værdi pr. andel	119,06	115,29	104,07	130,77
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	20.014	57.595	-64.895	17.630
Årets udlodning pr. andel i kr.	6,00	0,00	0,00	17,70
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	547.784	538.354	521.977	792.666
Investorenes formue i 1.000 kr.	652.183	620.691	543.224	1.036.558
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,99	1,00	1,02	0,53
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	6.026	5.697	7.726	5.106
ÅOP	1,13	1,16	1,15	1,23
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,02	0,07	0,14	
Sharpe Ratio Benchmark	0,52			
Sharpe Ratio Afdeling	0,22			
Volatilitet Benchmark i %	9,30			
Volatilitet Afdeling i %	11,12			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	26.040	63.292	Udlodning overført fra sidste år	-27.968	-43.687
Administration	-2.149	-1.995	Renter og udbytter	31.307	32.315
Investeringsforvaltning	-3.877	-3.702	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-6.026	-5.697	Skat	0	0
Årets resultat	20.014	57.595	Kursgevinst til udlodning	35.737	-15.627
			Udlodningsregulering af indkomst	-185	-968
			I alt indkomst	38.891	-27.968
			Administrationsomkostninger til modregning	-6.026	-5.696
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	5	-320
			I alt administrationsomkostninger	-6.021	-6.016
			I alt til rådighed for udlodning brutto	32.869	-33.984
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	6.016
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	32.869	-27.968

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	538.354	620.691	521.977	543.224
Emissioner i perioden	22.326	25.689	38.959	44.114
Indløsninger i perioden	-12.896	-14.389	-22.582	-24.305
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		178		62
Overført til udlodning næste år		2		-27.968
Foreslået udlodning		32.867		0
Overførsel af årets resultat		-12.855		85.563
Investorenes formue (ultimo)	547.784	652.183	538.354	620.691

■ Virksomhedsobligationer HY Kort KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	03.02.2014
Investeringskoncept:	Kreditobligationer
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	6053076
Fondskode KL W:	6102700
Risikoklasse:	3
Sammenligningsindeks:	ICE BAML 1-5 Year BB-B Global High Yield Excluding Perpetual (DKK hedged)

Afdelingen ændrede i juni 2020 navn fra Value Virksomhedsobligationer - Global Højrente Kort Løbetid Udb. KL til Virksomhedsobligationer HY Kort KL.

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer fortrinsvis i globale virksomhedsobligationer med en løbetid på 1-5 år. Mindst 2/3 af den samlede formue investeres i obligationer med en rating mellem BB og B fra Moody's, Standard & Poor's eller et andet tilsvarende anerkendt kreditvurderingsbureau. Investeringsstrategien tager afsæt i Value-tankegangen, som fokuserer på udvælgelsen af undervurderede obligationer målt på forholdet mellem kreditpræmie og selskabets gearing. Afdelingen er underlagt en række veldefinerede risikorammer, som sikrer en veldiversificeret portefølje på tværs af regioner, sektorer og løbetider. Valutarisiko bliver som hovedregel afdækket til danske kroner.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen investerer globalt og er dermed eksponeret mod en lang række eksterne faktorer. De største investeringsområder er dog Nordamerika og Europa, hvilket betyder, at den økonomiske og politiske udvikling i Nordamerika og Europa vil have særlig stor betydning for afdelingens fremtidige afkast. Investering i kreditobligationer medfører både eksponering mod den enkelte udsteders forretningsmodel og samtidig den generelle renteutvikling. Om end obligationsinvestorer sikkerhedsmæssigt er væsentlig bedre stillet end aktieinvestorer, er der specielt i High Yield-segmentet en større risiko for, at selskaberne kan komme i udfordringer med at imødekomme deres gældsforpligtelser. Den generelle renteutvikling følger udviklingen i den globale økonomi og er dermed ikke knyttet til den enkelte udsteder. Store rentestigninger kan have negativ påvirkning på afdelingens resultat.

Virksomhedsobligationer HY Kort KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter		
Renteindtægter	28.802	22.358
Renteudgifter	-94	-14
I alt renter	28.708	22.344
2 Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-32.000	20.855
Kapitalandele	94	-454
Afledte finansielle instrumenter	24.873	-19.012
Valutakonti	7.862	1.649
Øvrige aktiver/passiver	0	110
Handelsomkostninger	0	-201
I alt kursgevinster og -tab	829	2.947
I alt nettoindtægter	29.537	25.291
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-4.864	-3.945
Resultat før skat	24.672	21.346
Årets nettoresultat	24.672	21.346

5 Overskudsdisponering

Foreslået udlodning	67.985	229
Overført til udlodning næste år	478	18
Overført til formuen	-43.791	21.099
I alt disponibelt	24.672	21.346

Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:

Virksomhedsobligationer HY Kort KL A

Foreslået udlodning	46.428	0
Overført til udlodning næste år	283	0
Overført til formuen	-27.601	11.805
I alt disponibelt	19.110	11.805

Virksomhedsobligationer HY Kort KL W

Foreslået udlodning	21.557	229
Overført til udlodning næste år	195	18
Overført til formuen	-16.190	9.294
I alt disponibelt	5.562	9.541

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	3.536	31.345
Indestående i andre pengeinstitutter	26.085	0
Likvider	29.621	31.345
4 Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	19.198	0
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	535.641	371.035
Noterede konvertible obligationer fra udenlandske	6.585	4.533
Unoterede obligationer	238.530	6.837
Obligationer	799.954	382.405
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	412
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1.035	0
Kapitalandele	1.035	412
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.590	2.115
Afledte finansielle instrumenter	2.590	2.115
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	10.981	5.481
Andre aktiver	10.981	5.481
Aktiver	844.181	421.757
Passiver		
6 Investorenes formue		
Investorenes formue	842.662	421.373
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	970	0
Afledte finansielle instrumenter	970	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	549	385
Anden gæld	549	385
Passiver	844.181	421.757

Virksomhedsobligationer HY Kort KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter			5 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	73	416	Udlodning overført fra sidste år	20	-8.034
Noterede obligationer fra danske udstedere	359	13	Renter og udbytter	34.414	22.354
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	20.262	21.301	Andre indtægter	0	0
Noterede konvertible obl. fra udenlandske udstedere	94	0	Skat	0	0
Unoterede obligationer	8.015	628	Kursgevinst til udlodning	30.621	-10.589
I alt renteindtægter	28.802	22.358	Udlodningsregulering af indkomst	9.936	-180
Renteudgifter bankkonti	0	-14	I alt indkomst	74.991	3.551
Andre renteudgifter	-94	0	Administrationsomkostninger til modregning	-4.864	-3.945
I alt renteudgifter	-94	-14	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-1.664	-33
I alt renter (netto)	28.708	22.344	I alt administrationsomkostninger	-6.529	-3.978
2 Kursgevinster og -tab			I alt til rådighed for udlodning brutto	68.463	-427
Noterede obligationer fra danske udstedere	-439	69	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	675
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-13.177	19.563	Frivillig udlodning	0	0
Noterede konvertible obl. fra danske udstedere	-216	0	I alt til rådighed for udlodning netto	68.463	248
Noterede konvertible obl. fra udenlandske udstedere	0	-74			
Unoterede obligationer	-18.167	1.297	Fordelinger	2020	2019
I alt obligationer	-32.000	20.855	Varighedsfordeling	i pct	i pct
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-286	-454	<1	30,28	39,43
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	379	0	1-3	33,87	34,35
I alt kapitalandele	94	-454	3-5	32,21	18,36
Valutaterminsforretninger/valutafut ures	24.873	-19.012	Likvider m.m.	3,64	7,85
I alt valutaterminer/futures	24.873	-19.012	Geografisk fordeling		
Valutakonti	7.862	1.649	Danmark	2,30	0,53
Øvrige aktiver/passiver	0	110	Fjernøsten ex. Japan	5,47	7,34
Bruttohandelsomkostninger	-238	-291	Japan	1,92	0,34
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	238	90	Likvider mm.	3,64	7,85
I alt handelsomkostninger	0	-201	Mellemøsten & Afrika	3,43	1,77
I alt kursgevinster og -tab	829	2.947	Nordamerika	53,11	51,52
3 Administrationomkostninger			Nordeuropa	10,32	8,64
Administration	-1.428	-1.020	Skandinavien	7,95	7,21
Investeringsforvaltning	-2.491	-2.039	Storbritannien	4,86	6,90
Distribution, markedsføring og formidling	-946	-886	Sydamerika	2,10	2,52
I alt administrationsomkostninger	-4.864	-3.945	Sydeuropa	1,98	2,34
			Østeuropa	2,94	3,04
			4 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2020 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg		

Virksomhedsobligationer HY Kort KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	423.518	421.373	408.980	385.229
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-229		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-13		0
Emissioner i perioden	425.800	837.403	133.783	129.946
Indløsninger i perioden	-19.500	-442.012	-119.246	-115.148
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.470		0
Overført til udlodning næste år		478		18
Foreslået udlodning		67.985		229
Overførsel af årets resultat		-43.791		21.099
Investorenes formue (ultimo)	829.817	842.662	423.518	421.373
	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	24.672	21.346	-9.347	4.973
Investorenes formue i 1.000 kr.	842.662	421.373	385.229	224.818
Omsætningshastighed	0,29	0,38	0,46	0,88

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	561.424	66,6	375.980	89,2
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	241.185	28,6	8.952	2,1
Finansielle instrumenter i alt	802.609	95,2	384.932	91,4
Andre aktiver / Anden gæld	40.053	4,8	36.441	8,6
I alt	842.662	100,0	421.373	100,0

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

Virksomhedsobligationer HY Kort KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Supplerende oplysninger om afledte finansielle instrumenter og sikkerhedsstillelse

Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger i 1.000 kr

	2020	2019
CAD	-4.153	0
DKK	811.695	408.804
EUR	-180.572	-66.397
GBP	-49.603	-19.604
NOK	-5.815	-8.179
SEK	-10.089	0
USD	-559.842	-312.509

Nettoposition af sikkerheder i 1.000 kr valutaterminer/swap

	2020	2019
Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter opgjort netto pr. modpart		

* Positiv, har vi modtaget sikkerhed, negativ, har vi stillet sikkerhed

Sikkerhedsstillelser som overskrider 20 pct. af formuen; pct.

	2020	2019
I alt	0	0

Modparter ved afledte finansielle instrumenter

Bank of New York Mellon	FX
-------------------------	----

UCITS dækket i værdipapirer udstedt eller garanteret af en medlemsstat

	2020	2019
Samlet sikkerhedsstillelse i værdipapirer udstedt eller garanteret af medlemsstat	0	0

Virksomhedsobligationer HY Kort KL A

	2020	2019	2018	2017 *	2016 *
Årets afkast i %	2,15	5,30	-2,60	1,55	2,76
Benchmarkafkast i %	2,82	7,83	-2,70		
Indre værdi pr. andel	101,24	99,12	94,13	98,55	97,05
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	19.110	11.805	-7.127	4.973	10.065
Årets udlodning pr. andel i kr.	8,10	0,00	0,00	1,90	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	573.186	194.066	297.412	228.117	386.350
Investorenes formue i 1.000 kr.	580.306	192.351	279.948	224.820	374.950
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,01	1,20	1,22	0,80	1,10
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	3.118	2.363	2.967	2.742	4.060
ÅOP	1,16	1,39	1,42	1,05	1,26
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,07	0,11	0,32		
Sharpe Ratio Benchmark	0,65				
Sharpe Ratio Afdeling	0,28				
Volatilitet Benchmark i %	7,02				
Volatilitet Afdeling i %	7,68				

* Andelsklassen havde ingen benchmark før år 2018

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	22.228	14.170	Udlodning overført fra sidste år	0	-5.842
Administration	-775	-492	Renter og udbytter	21.749	10.823
Investeringsforvaltning	-1.397	-985	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-946	-886	Skat	0	0
Administrationsomkostninger	-3.118	-2.363	Kursgevinst til udlodning	20.721	-5.007
Årets resultat	19.110	11.805	Udlodningsregulering af indkomst	8.931	1.635
			I alt indkomst	51.401	1.608
			Administrationsomkostninger til modregning	-3.118	-2.363
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-1.572	80
			I alt administrationsomkostninger	-4.690	-2.283
			I alt til rådighed for udlodning brutto	46.711	-675
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	675
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	46.711	0

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	194.066	192.351	297.412	279.948
Emissioner i perioden	394.920	577.040	10.200	10.087
Indløsninger i perioden	-15.800	-209.098	-113.546	-109.490
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		904		0
Overført til udlodning næste år		283		0
Foreslået udlodning		46.428		0
Overførsel af årets resultat		-27.601		11.805
Investorenes formue (ultimo)	573.186	580.306	194.066	192.351

Virksomhedsobligationer HY Kort KL W

	2020	2019	2018 *
Årets afkast i %	2,52	5,77	-1,46
Benchmarkafkast i %	2,82	7,83	-2,70
Indre værdi pr. andel	102,23	99,81	94,36
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	5.562	9.541	-2.220
Årets udlodning pr. andel i kr.	8,40	0,10	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	256.631	229.452	111.569
Investorenes formue i 1.000 kr.	262.356	229.022	105.281
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,75	0,75	0,42
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	1.746	1.582	266
ÅOP	0,90	0,94	0,90
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,07	0,11	0,32
Sharpe Ratio Benchmark	0,65		
Volatilitet Benchmark i %	7,02		

* Perioden omfatter 12-06-2018 - 31-12-2018

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	7.309	11.121	Udlodning overført fra sidste år	20	-2.191
Administration	-653	-527	Renter og udbytter	12.665	11.531
Investeringsforvaltning	-1.094	-1.055	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-1.746	-1.582	Skat	0	0
Årets resultat	5.562	9.541	Kursgevinst til udlodning	9.900	-5.582
			Udlodningsregulering af indkomst	1.004	-1.815
			I alt indkomst	23.590	1.943
			Administrationsomkostninger til modregning	-1.746	-1.582
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-93	-113
			I alt administrationsomkostninger	-1.839	-1.695
			I alt til rådighed for udlodning brutto	21.752	248
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	21.752	248

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	229.452	229.022	111.569	105.281
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-229		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-13		0
Emissioner i perioden	30.880	260.363	123.583	119.858
Indløsninger i perioden	-3.700	-232.914	-5.700	-5.658
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		566		0
Overført til udlodning næste år		195		18
Foreslået udlodning		21.557		229
Overførsel af årets resultat		-16.190		9.294
Investorenes formue (ultimo)	256.631	262.356	229.452	229.022

■ Virksomhedsobligationer HY KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	31.05.2017
Investeringskoncept:	Kreditobligationer
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	6081932
Fondskode KL W:	6079539
Risikoklasse:	4
Sammenligningsindeks:	ICE BAML Global High Yield (DKK hedged)

Afdelingen ændrede i juni 2020 navn fra Value Virksomhedsobligationer - Global Højrente Udb. KL til Virksomhedsobligationer HY KL.

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer fortrinsvis i globale virksomhedsobligationer. Obligationerne udvælges ud fra fundamental analyse af det udstedende selskab med fokus på kreditrisiko og -præmie. Obligationerne udvælges primært i High Yield-segmentet med ratings fra BB+ til CCC fra et anerkendt kreditvurderingsbureau såsom Moody's, Standard & Poor's eller tilsvarende. Derudover kan afdelingen investere en mindre del af sine midler i obligationer uden en officiel rating. Størstedelen af valutarisikoen bliver afdækket til danske kroner.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev mere end indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W blev mere end indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen investerer globalt og er dermed eksponeret mod en lang række eksterne faktorer. De største investeringsområder er Nordamerika og Europa, hvilket betyder, at den økonomiske og politiske udvikling i Nordamerika og Europa vil have særlig stor betydning for afdelingens fremtidige afkast. Investering i kreditobligationer medfører både eksponering mod den enkelte udsteders forretningsmodel og samtidig den generelle renteutvikling. Omend obligationsinvestorer sikkerhedsmæssigt er væsentlig bedre stillet end aktieinvestorer, er der specielt i High Yield-segmentet en større risiko for, at selskaberne kan få udfordringer med at imødekomme deres gældsforpligtelser. Den generelle renteutvikling følger udviklingen i den globale økonomi og er dermed ikke knyttet til den enkelte udsteder. Store rentestigninger kan have negativ påvirkning på afdelingens resultat, men dog ikke i samme grad som eksempelvis Investment Grade-obligationer.

Virksomhedsobligationer HY KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter		
Renteindtægter	47.120	54.263
Renteudgifter	-82	-84
Udbytter	-7	0
I alt renter	47.031	54.179
2 Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-58.648	76.462
Kapitalandele	-683	-158
Afledte finansielle instrumenter	30.451	-43.253
Valutakonti	14.491	2.210
Øvrige aktiver/passiver	8	305
Handelsomkostninger	-299	-619
I alt kursgevinster og -tab	-14.680	34.947
I alt nettoindtægter	32.351	89.126
3 Administrationsomkostninger	-9.952	-11.317
Resultat før skat	22.398	77.810
4 Skat	-51	0
Årets nettoresultat	22.347	77.810

6 Overskudsdisponering

Foreslået udlodning	86.459	18.867
Overført til udlodning næste år	47	272
Overført til formuen	-64.159	58.671
I alt disponibelt	22.347	77.810

Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:

Virksomhedsobligationer HY KL W

Foreslået udlodning	51.950	10.772
Overført til udlodning næste år	26	167
Overført til formuen	-36.733	28.079
I alt disponibelt	15.243	39.018

Virksomhedsobligationer HY KL A

Foreslået udlodning	34.509	8.095
Overført til udlodning næste år	21	105
Overført til formuen	-27.426	30.591
I alt disponibelt	7.104	38.791

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	38.294	38.418
Indestående i andre pengeinstitutter	-2.859	0
Likvider	35.435	38.418
5 Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	18.735	8.906
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	498.232	829.766
Noterede konvertible obligationer fra udenlandske	9.578	9.713
Unoterede obligationer	299.219	13.573
Obligationer	825.764	861.958
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	2.801
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	2.417	0
Kapitalandele	2.417	2.801
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.948	4.951
Afledte finansielle instrumenter	2.948	4.951
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	12.262	11.831
Andre tilgodehavender	53	4
Aktuelle skatteaktiver	0	53
Andre aktiver	12.315	11.888
Aktiver	878.879	920.017
Passiver		
7 Investorenes formue	875.870	918.966
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.060	0
Afledte finansielle instrumenter	1.060	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	869	1.046
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.065	6
Aktuelle skatteforpligtelser	16	0
Anden gæld	1.950	1.052
Passiver	878.879	920.017

Virksomhedsobligationer HY KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter			6 Til rådighed for udlodning		
Indstående i depotselskab	22	338	Udlodning overført fra sidste år	272	-7.012
Noterede obligationer fra danske udstedere	969	323	Renter og udbytter	47.099	54.186
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	28.220	52.413	Andre indtægter	0	0
Noterede konvertible obl. fra udenlandske udstedere	169	0	Skat	-54	0
Unoterede obligationer	17.740	1.189	Kursgevinst til udlodning	50.132	-16.976
Øvrige indtægter	1	0	Udlodningsregulering af indkomst	-1.220	-354
I alt renteindtægter	47.120	54.263	I alt indkomst	96.229	29.844
Renteudgifter bankkonti	0	-84	Administrationsomkostninger til modregning	-9.952	-11.317
Andre renteudgifter	-82	0	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	228	612
I alt renteudgifter	-82	-84	I alt administrationsomkostninger	-9.724	-10.706
I alt renter (netto)	47.038	54.179	I alt til rådighed for udlodning brutto	86.506	19.138
Unoterede kapitalandele danske selskaber	-7	0	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
I alt udbytter	-7	0	Frivillig udlodning	0	0
2 Kursgevinster og -tab			I alt til rådighed for udlodning netto	86.506	19.138
Noterede obligationer fra danske udstedere	-617	459	Fordelinger	2020	2019
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-19.897	72.694	Varighedsfordeling	i pct	i pct
Noterede konvertible obl. fra danske udstedere	-826	0	<1	19,88	27,74
Noterede konvertible obl. fra udenlandske udstedere	-125	-115	1-3	38,45	28,42
Unoterede obligationer	-37.182	3.423	3-5	24,60	26,62
I alt obligationer	-58.648	76.462	5-7	8,27	7,51
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-1.633	-158	7-10	2,38	3,74
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	950	0	10+	2,37	1,37
I alt kapitalandele	-683	-158	Likvider m.m.	4,04	4,61
Valutaterminsforretninger/valutafut ures	30.451	-43.253	Geografisk fordeling		
I alt valutaterminer/futures	30.451	-43.253	Danmark	2,15	1,55
Valutakonti	14.491	2.210	Fjernøsten ex. Japan	6,24	6,18
Øvrige aktiver/passiver	8	305	Japan	1,05	0,73
Bruttohandelsomkostninger	-340	-704	Likvider mm.	4,04	4,61
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	41	85	Mellemøsten & Afrika	1,62	0,71
I alt handelsomkostninger	-299	-619	Nordamerika	52,52	59,26
I alt kursgevinster og -tab	-14.680	34.947	Nordeuropa	11,45	9,86
3 Administrationomkostninger			Skandinavien	8,07	5,27
Administration	-2.954	-3.299	Storbritannien	5,17	5,26
Investeringsforvaltning	-5.905	-6.598	Sydamerika	5,45	3,57
Distribution, markedsføring og formidling	-1.093	-1.420	Sydeuropa	1,18	1,99
I alt administrationsomkostninger	-9.952	-11.317	Østeuropa	1,05	1,01
4 Skat			Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2020 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-54	0	5		
Kursavanceskat	3	0			
Skat	-51	0			

Virksomhedsobligationer HY KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	915.677	918.966	995.077	918.698
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-18.867		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		1		0
Emissioner i perioden	34.809	33.782	19.000	18.838
Indløsninger i perioden	-84.000	-80.672	-98.400	-96.653
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		313		273
Overført til udlodning næste år		49		272
Foreslået udlodning		86.457		18.867
Overførsel af årets resultat		-64.159		58.671
Investorenes formue (ultimo)	866.487	875.870	915.677	918.966

	2020	2019	2018	2017 *
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	22.347	77.810	-34.011	2.571
Investorenes formue i 1.000 kr.	875.870	918.966	918.698	190.937
Omsætningshastighed	0,25	0,45	0,43	0,38

Perioden omfatter 31-05-2017 - 31-12-2017

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	526.545	60,1	851.186	92,6
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	303.524	34,7	18.524	2,0
Finansielle instrumenter i alt	830.069	94,8	869.710	94,6
Andre aktiver / Anden gæld	45.800	5,2	49.254	5,4
I alt	875.870	100,0	918.966	100,0

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

Virksomhedsobligationer HY KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Supplerende oplysninger om afledte finansielle instrumenter og sikkerhedsstillelse

Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger i 1.000 kr

	2020	2019
CAD	-4.392	0
DKK	851.549	898.181
EUR	-159.568	-140.637
GBP	-52.638	-49.494
NOK	-1.796	-7.915
SEK	-18.222	-11.935
USD	-613.043	-683.248

Nettoposition af sikkerheder i 1.000 kr valutaterminer/swap

	2020	2019
Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter opgjort netto pr. modpart		
* Positiv, har vi modtaget sikkerhed, negativ, har vi stillet sikkerhed		

Sikkerhedsstillelser som overskrider 20 pct. af formuen; pct.

	2020	2019
I alt	0	0

Modparter ved afledte finansielle instrumenter

Bank of New York Mellon	FX
-------------------------	----

UCITS dækket i værdipapirer udstedt eller garanteret af en medlemsstat

	2020	2019
Samlet sikkerhedsstillelse i værdipapirer udstedt eller garanteret af medlemsstat	0	0

Virksomhedsobligationer HY KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	2,91	8,84	-3,87	1,77
Benchmarkafkast i %	4,79	10,88	-4,80	1,57
Indre værdi pr. andel	101,32	100,62	92,45	101,77
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	15.243	39.018	-16.360	2.571
Årets udlodning pr. andel i kr.	10,10	2,20	0,00	5,60
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	514.356	489.647	484.047	187.617
Investorenes formue i 1.000 kr.	521.126	492.680	447.484	190.937
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,05	1,05	1,06	0,65
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	5.024	4.926	4.103	1.260
ÅOP	1,25	1,29	1,28	1,49
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,06	0,13	0,34	
Sharpe Ratio Benchmark	0,40			
Sharpe Ratio Afdeling	0,26			
Volatilitet Benchmark i %	9,16			
Volatilitet Afdeling i %	11,31			

* Perioden omfatter 31-05-2017 - 31-12-2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	6 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	20.267	43.944	Udlodning overført fra sidste år	167	-3.410
Administration	-1.678	-1.647	Renter og udbytter	27.065	26.948
Investeringsforvaltning	-3.354	-3.279	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	8	0	Skat	-32	0
Administrationsomkostninger	-5.024	-4.926	Kursgevinst til udlodning	29.549	-7.869
Årets resultat	15.243	39.018	Udlodningsregulering af indkomst	328	334
			I alt indkomst	57.077	16.003
			Administrationsomkostninger til modregning	-5.024	-4.926
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-78	-138
			I alt administrationsomkostninger	-5.102	-5.064
			I alt til rådighed for udlodning brutto	51.976	10.939
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	51.976	10.939

7 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	489.647	492.680	484.047	447.484
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-10.772		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-341		0
Emissioner i perioden	34.209	33.185	19.000	18.839
Indløsninger i perioden	-9.500	-9.046	-13.400	-12.799
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		178		138
Overført til udlodning næste år		26		167
Foreslået udlodning		51.950		10.772
Overførsel af årets resultat		-36.733		28.079
Investorenes formue (ultimo)	514.356	521.126	489.647	492.680

Virksomhedsobligationer HY KL A

	2020	2019	2018 *
Årets afkast i %	2,61	8,51	-3,94
Benchmarkafkast i %	4,79	10,88	-4,80
Indre værdi pr. andel	100,74	100,06	92,21
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	7.104	38.791	-17.651
Årets udlodning pr. andel i kr.	9,80	1,90	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	352.131	426.030	511.030
Investorenes formue i 1.000 kr.	354.744	426.286	471.213
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,35	1,35	1,11
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	4.928	6.391	5.154
ÅOP	1,56	1,59	1,58
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,06	0,13	0,34
Sharpe Ratio Benchmark	0,40		
Volatilitet Benchmark i %	9,16		

* Perioden omfatter 09-03-2018 - 31-12-2018

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	6 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	12.033	45.183	Udlodning overført fra sidste år	105	-3.602
Administration	-1.276	-1.652	Renter og udbytter	20.034	27.238
Investeringsforvaltning	-2.551	-3.319	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-1.101	-1.420	Skat	-22	0
Administrationsomkostninger	-4.928	-6.391	Skat	-22	0
Årets resultat	7.104	38.791	Kursgevinst til udlodning	20.583	-9.107
			Udlodningsregulering af indkomst	-1.548	-688
			I alt indkomst	39.152	13.841
			Administrationsomkostninger til modregning	-4.928	-6.391
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	306	749
			I alt administrationsomkostninger	-4.622	-5.642
			I alt til rådighed for udlodning brutto	34.530	8.199
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	34.530	8.199

7 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	426.030	426.286	511.030	471.213
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-8.095		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		342		0
Emissioner i perioden	601	597	0	0
Indløsninger i perioden	-74.500	-71.626	-85.000	-83.854
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		135		135
Overført til udlodning næste år		21		105
Foreslået udlodning		34.509		8.095
Overførsel af årets resultat		-27.426		30.591
Investorenes formue (ultimo)	352.131	354.744	426.030	426.286

■ Virksomhedsobligationer IG KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	14.10.2012
Investeringskoncept:	Kreditobligationer
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	6044425
Fondskode KL W:	6081908
Risikoklasse:	3
Sammenligningsindeks:	ICE BAML 3Y Interest Rate Duration Corporate Index

Afdelingen skiftede i juni 2020 navn fra Investment Grade Value Bonds Udb. – All Countries KL til Virksomhedsobligationer IG KL.

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer fortrinsvis i globale virksomhedsobligationer. Obligationerne udvælges ud fra fundamental analyse af det udstedende selskab med fokus på kreditrisiko og -præmie. Virksomhedsobligationerne udvælges i Investment Grade-segmentet svarende til en rating på minimum Baa3/BBB- fra Standard & Poor's, Moody's eller et andet tilsvarende anerkendt kreditvurderingsbureau. En mindre del af virksomhedsobligationerne kan være uden en officiel rating. Afdelingen kan investere i obligationer, som ikke indgår i sammenligningsindekset, men er underlagt en disciplineret risikostyring, som sikrer en veldiversificeret portefølje. Størstedelen af valutarisikoen bliver afdækket til danske kroner. Varigheden afdækkes til omkring tre.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var mindre tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev mere end indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W blev mere end indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen investerer i virksomhedsobligationer globalt, herunder Emerging Markets. Investeringsuniverset udgøres i høj grad af obligationsudstedelser fra finansielle selskaber, hvorfor afdelingens afkast vil være væsentligt påvirket af begivenheder inden for denne sektor. Afdelingen afdækker delvist renterisiko for at beskytte afkastet mod stigende statsrenter, hvilket siden 1. april 2018 også har været tilfældet for sammenligningsindekset. Tidligere benyttedes samme sammenligningsindeks uden renteaftækning. Afdelingen er aktivt forvaltet, og afkastet kan afvige fra sammenligningsindekset.

Virksomhedsobligationer IG KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter		
Renteindtægter	36.400	46.393
Renteudgifter	-248	-69
I alt renter	36.152	46.324
2 Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-4.660	128.912
Afledte finansielle instrumenter	5.013	-65.251
Valutakonti	11.367	2.179
Øvrige aktiver/passiver	0	188
Handelsomkostninger	-591	-844
I alt kursgevinster og -tab	11.129	65.184
I alt nettoindtægter	47.281	111.508
3 Administrationsomkostninger	-11.070	-12.531
Resultat før skat	36.209	98.977
4 Skat	39	0
Årets nettoresultat	36.248	98.977

6 Overskudsdisponering

Foreslået udlodning	63.485	0
Overført til udlodning næste år	90	-28.238
Overført til formuen	-27.327	127.215
I alt disponibelt	36.248	98.977

Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:

Virksomhedsobligationer IG KL A

Foreslået udlodning	20.379	0
Overført til udlodning næste år	42	-11.124
Overført til formuen	-8.644	53.450
I alt disponibelt	11.777	42.326

Virksomhedsobligationer IG KL W

Foreslået udlodning	43.106	0
Overført til udlodning næste år	48	-17.114
Overført til formuen	-18.683	73.764
I alt disponibelt	24.471	56.650

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	8.237	56.876
Indestående i andre pengeinstitutter	116.422	0
Likvider	124.659	56.876
5 Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	117.219	112.546
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.087.072	1.305.919
Unoterede obligationer	100.394	9.002
Obligationer	1.304.685	1.427.467
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	725	7.225
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.366	5.078
Afledte finansielle instrumenter	4.091	12.303
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	10.474	11.853
Andre tilgodehavender	0	5
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	2.079
Andre aktiver	10.474	13.937
Aktiver	1.443.909	1.510.583
Passiver		
7 Investorenes formue	1.440.820	1.507.306
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	835	0
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.325	0
Afledte finansielle instrumenter	2.160	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	929	1.194
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	2.085
Anden gæld	929	3.279
Passiver	1.443.909	1.510.585

Virksomhedsobligationer IG KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter			6 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	295	520	Udlodning overført fra sidste år	-28.238	-42.822
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.668	2.576	Renter og udbytter	36.213	46.346
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	30.465	43.294	Andre indtægter	0	0
Unoterede obligationer	2.973	4	Skat	0	0
I alt renteindtægter	36.400	46.393	Kursgevinst til udlodning	64.328	-36.792
Renteudgifter bankkonti	-92	-69	Udlodningsregulering af indkomst	2.266	5.030
Andre renteudgifter	-156	0	I alt indkomst	74.570	-28.238
I alt renteudgifter	-248	-69	Administrationsomkostninger til modregning	-11.070	-12.531
I alt renter (netto)	36.152	46.324	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	75	782
2 Kursgevinster og -tab			I alt administrationsomkostninger	-10.995	-11.749
Noterede obligationer fra danske udstedere	-1.408	1.189	I alt til rådighed for udlodning brutto	63.575	-39.987
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.242	127.655	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	11.749
Unoterede obligationer	-6.496	69	Frivillig udlodning	0	0
I alt obligationer	-4.660	128.912	I alt til rådighed for udlodning netto	63.575	-28.238
Valutaterminsforsretninger/valutafutures	38.888	-47.454	Fordelinger	2020	2019
Renteterminsforsretninger/rente futures	-33.875	-17.797	Varighedsfordeling	i pct	i pct
I alt valutaterminer/futures	5.013	-65.251	<1	12,09	16,98
Valutakonti	11.367	2.179	1-3	13,82	16,74
Øvrige aktiver/passiver	0	188	3-5	23,72	16,55
Bruttohandelsomkostninger	-704	-912	5-7	16,16	17,41
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	113	68	7-10	4,64	9,47
I alt handelsomkostninger	-591	-844	10+	20,85	18,33
I alt kursgevinster og -tab	11.129	65.184	Likvider m.m.	8,72	4,51
3 Administrationomkostninger			Geografisk fordeling		
Administration	-3.539	-3.863	Danmark	8,20	7,51
Investeringsforvaltning	-6.097	-6.645	Fjernøsten ex. Japan	5,09	7,23
Distribution, markedsføring og formidling	-1.434	-2.023	Japan	1,74	3,24
I alt administrationsomkostninger	-11.070	-12.531	Likvider mm.	8,72	4,51
4 Skat			Nordamerika	53,89	60,71
Kursavanceskat	39	0	Nordeuropa	11,02	5,60
Skat	39	0	Skandinavien	4,16	5,04
			Storbritannien	5,60	4,07
			Sydamerika	1,59	2,04
			Sydeuropa	0,00	0,05

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

Virksomhedsobligationer IG KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	1.453.753	1.507.306	1.585.311	1.541.051
Emissioner i perioden	72.243	75.605	72.583	74.361
Indløsninger i perioden	-175.089	-178.851	-204.141	-207.388
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		511		305
Overført til udlodning næste år		91		-28.238
Foreslået udlodning		63.484		0
Overførsel af årets resultat		-27.327		127.215
Investorenes formue (ultimo)	1.350.907	1.440.820	1.453.753	1.507.306
	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	36.248	98.977	-87.647	48.197
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.440.820	1.507.306	1.541.051	2.431.060
Omsætningshastighed	0,15	0,25	0,45	0,35

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.204.291	83,6	1.418.465	94,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	102.325	7,1	21.305	1,4
Finansielle instrumenter i alt	1.306.616	90,7	1.439.770	95,5
Andre aktiver / Anden gæld	134.204	9,3	67.534	4,5
I alt	1.440.820	100,0	1.507.306	100,0

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

Virksomhedsobligationer IG KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Supplerende oplysninger om afledte finansielle instrumenter og sikkerhedsstillelse

Underliggende eksponering ved valutaterminforretninger i 1.000 kr

	2020	2019
DKK	1.377.562	1.424.164
EUR	-595.052	-531.478
GBP	-61.037	0
NOK	-23.963	-22.034
USD	-695.469	-865.574

Underliggende eksponering ved Futures i 1.000 kr

	2020	2019
EUR	325.364	304.182
USD	231.407	259.888

Nettoposition af sikkerheder i 1.000 kr valutaterminer/swap

	2020	2019
Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter opgjort netto pr. modpart		

* Positiv, har vi modtaget sikkerhed, negativ, har vi stillet sikkerhed

Nettoposition af sikkerheder i 1.000 kr Futures *

	2020	2019
Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter opgjort netto pr. modpart		

* Positiv, har vi modtaget sikkerhed, negativ, har vi stillet sikkerhed

Sikkerhedsstillelser som overskrider 20 pct. af formuen; pct.

	2020	2019
I alt	0	0

Modparter ved afledte finansielle instrumenter

Nykredit bank A/S	Futures
Bank of New York Mellon	FX

UCITS dækket i værdipapirer udstedt eller garanteret af en medlemsstat

	2020	2019
Samlet sikkerhedsstillelse i værdipapirer udstedt eller garanteret af medlemsstat	0	0

Virksomhedsobligationer IG KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	2,64	6,46	-4,64	1,70	3,57
Benchmarkafkast i %	3,08	6,38	-4,08	3,55	4,40
Indre værdi pr. andel	106,06	103,34	97,07	109,36	109,72
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	11.777	42.326	-36.961	39.122	103.292
Årets udlodning pr. andel i kr.	4,50	0,00	0,00	7,50	2,20
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	452.867	579.866	714.366	823.034	2.686.626
Investorenes formue i 1.000 kr.	480.326	599.232	693.458	900.073	2.947.878
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,97	0,98	1,04	1,18	1,11
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	4.833	6.609	8.164	22.495	32.402
ÅOP	1,13	1,15	1,22	1,37	1,43
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,03	0,06	0,13		
Sharpe Ratio Benchmark	0,56				
Sharpe Ratio Afdeling	0,50				
Volatilitet Benchmark i %	5,22				
Volatilitet Afdeling i %	4,39				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	6 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	16.611	48.936	Udlodning overført fra sidste år	-11.124	-19.110
Administration	-1.251	-1.685	Renter og udbytter	12.773	20.249
Investeringsforvaltning	-2.148	-2.901	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-1.434	-2.023	Skat	0	0
Administrationsomkostninger	-4.833	-6.609	Kursgevinst til udlodning	21.262	-17.616
Årets resultat	11.777	42.326	Udlodningsregulering af indkomst	2.165	5.353
			I alt indkomst	25.077	-11.124
			Administrationsomkostninger til modregning	-4.833	-6.607
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	177	876
			I alt administrationsomkostninger	-4.656	-5.732
			I alt til rådighed for udlodning brutto	20.421	-16.855
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	5.732
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	20.421	-11.124

7 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	579.866	599.232	714.366	693.458
Emissioner i perioden	9.000	9.534		0
Indløsninger i perioden	-135.999	-140.400	-134.500	-136.684
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		183		131
Overført til udlodning næste år		42		-11.124
Foreslået udlodning		20.379		0
Overførsel af årets resultat		-8.644		53.450
Investorenes formue (ultimo)	452.867	480.326	579.866	599.232

Virksomhedsobligationer IG KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	2,93	6,78	-4,33	1,90
Benchmarkafkast i %	3,08	6,38	-4,08	3,55
Indre værdi pr. andel	106,95	103,91	97,32	109,58
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	24.471	56.650	-50.686	9.075
Årets udlodning pr. andel i kr.	4,80	0,00	0,00	7,80
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	898.040	873.887	870.946	1.397.155
Investorenes formue i 1.000 kr.	960.494	908.075	847.593	1.530.987
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,68	0,68	0,72	0,39
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	6.237	5.923	8.395	6.011
ÅOP	0,84	0,86	0,90	0,97
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,03	0,06	0,13	
Sharpe Ratio Benchmark	0,56			
Sharpe Ratio Afdeling	0,39			
Volatilitet Benchmark i %	5,22			
Volatilitet Afdeling i %	5,02			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	6 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	30.709	62.572	Udlodning overført fra sidste år	-17.114	-23.712
Administration	-2.288	-2.179	Renter og udbytter	23.440	26.098
Investeringsforvaltning	-3.949	-3.744	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-6.237	-5.923	Skat	0	0
Årets resultat	24.471	56.650	Kursgevinst til udlodning	43.066	-19.176
			Udlodningsregulering af indkomst	101	-324
			I alt indkomst	49.493	-17.114
			Administrationsomkostninger til modregning	-6.237	-5.924
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-102	-94
			I alt administrationsomkostninger	-6.339	-6.018
			I alt til rådighed for udlodning brutto	43.154	-23.132
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	6.018
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	43.154	-17.114

7 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	873.887	908.075	870.946	847.593
Emissioner i perioden	63.243	66.071	72.583	74.361
Indløsninger i perioden	-39.090	-38.451	-69.641	-70.703
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		328		174
Overført til udlodning næste år		49		-17.114
Foreslået udlodning		43.105		0
Overførsel af årets resultat		-18.683		73.764
Investorenes formue (ultimo)	898.040	960.494	873.887	908.075

■ Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	29.05.2017
Investeringskoncept:	Kreditobligationer
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode KL A:	6081940
Fondskode KL W:	6079547
Risikoklasse:	3
Sammenligningsindeks:	JP Morgan Corporate EMBI Broad Diversified (DKK Hedged)

Afdelingen ændrede i juni 2020 navn fra Value Virksomhedsobligationer – Nye Markeder Udb. KL til Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL.

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer fortrinsvis i virksomhedsobligationer udstedt af selskaber hjemhørende i eller med en væsentlig del af deres aktiviteter i Emerging Markets-lande. Emerging Markets omfatter lande, som indgår i sammenligningsindekset. Obligationerne udvælges ud fra fundamental analyse af det udstedende selskab med fokus på kreditrisiko og -præmie. Der kan investeres i både Investment Grade- og High Yield-obligationer samt en mindre del i obligationer uden en officiel rating. Afdelingen kan investere uden for sit sammenligningsindeks men er underlagt en disciplineret risikostyring, som sikrer en veldiversificeret portefølje. Størstedelen af valutarisikoen bliver afdækket til danske kroner.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Investeringsområdet Emerging Markets medfører en eksponering over for politisk risiko, heriblandt ændringer i ejendomsrettigheder, der kan påvirke afdelingens afkast negativt. Emerging Markets er også kendetegnet ved stor følsomhed over udviklingen i det generelle renteniveau, udviklingen i den amerikanske dollar og olieprisen samt dominans af nogle enkelte, store lande. Afdelingens risikoprofil afspejler i høj grad det brede marked, hvilket betyder mindre udsving i afkastet over tid målt i forhold til sammenligningsindekset. Afdelingen investerer efter Value-strategien, og afkastet kan derfor afvige fra sammenligningsindekset. I forlængelse heraf kan det påvirke afdelingens afkast negativt, hvis efterspørgslen eksempelvis i højere grad vil være efter obligationer fra større ikke-cykliske selskaber samt selskaber, som er mindre konjunkturfølsomme.

Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter		
Renteindtægter	15.823	20.586
Renteudgifter	-61	-29
I alt renter	15.762	20.557
2 Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-25.436	27.563
Kapitalandele	-324	-101
Afledte finansielle instrumenter	12.676	-20.364
Valutakonti	6.953	1.355
Øvrige aktiver/passiver	0	125
Handelsomkostninger	0	-206
I alt kursgevinster og -tab	-6.131	8.372
I alt nettoindtægter	9.631	28.929
3 Administrationsomkostninger	-3.788	-4.429
Resultat før skat	5.844	24.500
Årets nettoresultat	5.844	24.500
5 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	40.655	0
Overført til udlodning næste år	161	-5.435
Overført til formuen	-34.972	29.935
I alt disponibelt	5.844	24.500
Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:		
Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL W		
Foreslået udlodning	18.062	0
Overført til udlodning næste år	116	-3.527
Overført til formuen	-14.475	21.044
I alt disponibelt	3.703	17.517
Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL A		
Foreslået udlodning	22.593	0
Overført til udlodning næste år	45	-1.908
Overført til formuen	-20.497	8.891
I alt disponibelt	2.141	6.983

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	26.783	7.038
Likvider	26.783	7.038
4 Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	364.476	327.928
Unoterede obligationer	22.774	6.884
Obligationer	387.250	334.812
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	778
Kapitalandele	0	778
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.248	2.041
Afledte finansielle instrumenter	1.248	2.041
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	4.379	4.545
Andre tilgodehavender	0	56
Andre aktiver	4.379	4.601
Aktiver	419.660	349.270
Passiver		
6 Investorenes formue	418.841	348.875
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	462	0
Afledte finansielle instrumenter	462	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	356	388
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	7
Anden gæld	356	395
Passiver	419.660	349.270

Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	361.864	348.875	461.364	418.466
Emissioner i perioden	128.197	360.084	1.000	950
Indløsninger i perioden	-63.500	-296.067	-100.500	-95.235
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		107		194
Overført til udlodning næste år		161		-5.435
Foreslået udlodning		40.655		0
Overførsel af årets resultat		-34.972		29.935
Investorenes formue (ultimo)	426.561	418.841	361.864	348.875
	2020	2019	2018	2017 *
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	5.844	24.500	-20.208	1.648
Investorenes formue i 1.000 kr.	418.841	348.875	418.466	227.576
Omsætningshastighed	0,00	0,32	0,51	0,32

Perioden omfatter 26-05-2017 - 31-12-2017

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	364.476	87,0	328.706	94,2
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	23.560	5,6	8.925	2,6
Finansielle instrumenter i alt	388.036	92,6	337.631	96,8
Andre aktiver / Anden gæld	30.806	7,4	11.244	3,2
I alt	418.841	100,0	348.875	100,0

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

Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Supplerende oplysninger om afledte finansielle instrumenter og sikkerhedsstillelse

Underliggende eksponering ved valutaterminforretninger i 1.000 kr

	2020	2019
DKK	397.635	340.602
EUR	-21.760	-25.244
GBP	-14.187	-11.341
NOK	-273	-754
SEK	-459	-951
USD	-360.170	-300.271

Nettoposition af sikkerheder i 1.000 kr valutaterminer/swap

	2020	2019
Sikkerheder vedr. afledte finansielle instrumenter opgjort netto pr. modpart		

* Positiv, har vi modtaget sikkerhed, negativ, har vi stillet sikkerhed

Sikkerhedsstillelser som overskrider 20 pct. af formuen; pct.

	2020	2019
I alt	0	0

Modparter ved afledte finansielle instrumenter

Bank of New York Mellon	FX
-------------------------	----

UCITS dækket i værdipapirer udstedt eller garanteret af en medlemsstat

	2020	2019
Samlet sikkerhedsstillelse i værdipapirer udstedt eller garanteret af medlemsstat	0	0

Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL A

	2020	2019	2018 *
Årets afkast i %	1,86	6,11	-4,25
Benchmarkafkast i %	5,51	9,55	-4,55
Indre værdi pr. andel	97,85	96,06	90,53
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	2.141	6.983	-5.022
Årets udlodning pr. andel i kr.	9,40	0,00	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	240.351	126.504	127.504
Investorenes formue i 1.000 kr.	235.147	121.521	115.433
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,34	1,35	1,11
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	1.665	1.630	1.277
ÅOP	1,48	1,52	1,52
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,08	0,21
Sharpe Ratio Benchmark	0,45		
Volatilitet Benchmark i %	7,95		

* Perioden omfatter 09-03-2018 - 31-12-2018

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	3.805	8.613	Udlodning overført fra sidste år	-1.908	-5.550
Administration	-433	-421	Renter og udbytter	5.942	6.394
Investeringsforvaltning	-865	-847	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-367	-362	Skat	0	0
Administrationsomkostninger	-1.665	-1.630	Kursgevinst til udlodning	9.398	-2.775
Årets resultat	2.141	6.983	Udlodningsregulering af indkomst	12.249	23
			I alt indkomst	25.680	-1.908
			Administrationsomkostninger til modregning	-1.665	-1.628
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-1.377	16
			I alt administrationsomkostninger	-3.042	-1.613
			I alt til rådighed for udlodning brutto	22.638	-3.521
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	1.613
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	22.638	-1.908

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	126.504	121.521	127.504	115.433
Emissioner i perioden	124.347	121.284	1.000	950
Indløsninger i perioden	-10.500	-9.829	-2.000	-1.909
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		31		64
Overført til udlodning næste år		45		-1.908
Foreslået udlodning		22.593		0
Overførsel af årets resultat		-20.497		8.891
Investorenes formue (ultimo)	240.351	235.147	126.504	121.521

Virksomhedsobligationer Nye Markeder KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	2,11	6,42	-5,24	1,55
Benchmarkafkast i %	5,51	9,55	-4,55	1,85
Indre værdi pr. andel	98,63	96,60	90,77	101,55
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	3.703	17.517	-15.186	1.648
Årets udlodning pr. andel i kr.	9,70	0,00	0,00	5,70
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	186.210	235.360	333.860	224.093
Investorenes formue i 1.000 kr.	183.694	227.353	303.033	227.576
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,05	1,05	1,06	0,66
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	2.123	2.800	3.033	1.464
ÅOP	1,19	1,22	1,23	1,40
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,08	0,21	
Sharpe Ratio Benchmark	0,45			
Sharpe Ratio Afdeling	0,17			
Volatilitet Benchmark i %	7,95			
Volatilitet Afdeling i %	8,41			

* Perioden omfatter 26-05-2017 - 31-12-2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	5.826	20.315	Udlodning overført fra sidste år	-3.527	-14.547
Administration	-707	-935	Renter og udbytter	9.519	14.166
Investeringsforvaltning	-1.413	-1.865	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-3	0	Skat	0	0
Administrationsomkostninger	-2.123	-2.800	Kursgevinst til udlodning	13.552	-7.074
Årets resultat	3.703	17.517	Udlodningsregulering af indkomst	570	3.928
			I alt indkomst	20.114	-3.527
			Administrationsomkostninger til modregning	-2.123	-2.801
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	187	458
			I alt administrationsomkostninger	-1.936	-2.343
			I alt til rådighed for udlodning brutto	18.178	-5.870
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	2.343
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	18.178	-3.527

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primus)	235.360	227.353	333.860	303.033
Emissioner i perioden	3.850	238.800	0	0
Indløsninger i perioden	-53.000	-286.238	-98.500	-93.326
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		76		130
Overført til udlodning næste år		116		-3.527
Foreslået udlodning		18.062		0
Overførsel af årets resultat		-14.475		21.044
Investorenes formue (ultimo)	186.210	183.694	235.360	227.353

■ INDEX Dow Jones Sustainability World KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	15.01.2002
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	1029746
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	Dow Jones Sustainability World ex. Alcohol, Gambling, Tobacco, Armaments & Firearms and Adult Entertainment Index

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i aktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i indekset Dow Jones Sustainability World ex. Alcohol, Gambling, Tobacco, Armaments & Firearms and Adult Entertainment, der bl.a. ekskluderer alkohol, gambling, tobaksvarer, skydevåben samt voksenunderholdning. Indekset fokuserer på verdens 2.500 største virksomheder og måler på deres økonomiske, sociale og miljømæssige fremtræden. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var ikke tilfredsstillende.

Vores forventning om en lav afkastafvigelse til sammenligningsindekset blev ikke indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen investerer globalt, herunder i Emerging Markets. Afdelingen eksponerer sig mod de selskaber, som målt ud fra bæredygtighedskriterier er ledende i deres sektor. Det vurderes, at denne type selskaber over tid vil have en risiko på niveau med - eller lavere - end det resterende aktiemarked generelt. Der vil være perioder, hvor afdelingens sammenligningsindeks gør det dårligere eller bedre end MSCI World. Endvidere er afdelingen markant undervægtet USA og overvægtet i Europa, hvorfor der er en markant lande-risiko i forhold til MSCI World.

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

INDEX Dow Jones Sustainability World KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	3	22
Renteudgifter	-26	-20
Udbytter	38.283	31.961
I alt renter & udbytter	38.260	31.963
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	85.494	250.424
Afledte finansielle instrumenter	906	0
Valutakonti	-143	603
Øvrige aktiver/passiver	-33	99
Handelsomkostninger	-344	-283
I alt kursgevinster og -tab	85.880	250.843
3 Andre indtægter		
Andre indtægter	0	2
I alt nettoindtægter	124.140	282.808
4 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-8.445	-5.378
	115.695	277.429
5 Skat		
	-4.354	-3.316
Årets nettoresultat	111.341	274.114
7 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	114.742	43.330
Overført til udlodning næste år	1.019	663
Overført til formuen	-4.420	230.121
I alt disponibelt	111.341	274.114

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.370	0
Indestående i andre pengeinstitutter	12	0
Likvider	2.382	0
6 Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.965.917	1.574.690
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	5.074	0
Kapitalandele	1.970.991	1.574.690
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	960	1.297
Andre tilgodehavender	0	24
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.430	16.645
Aktuelle skatteaktiver	4.008	3.092
Andre aktiver	7.398	21.058
Aktiver	1.980.771	1.595.747
Passiver		
8 Investorenes formue	1.979.953	1.579.406
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	819	713
Lån	0	5.874
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	9.754
Anden gæld	819	16.341
Passiver	1.980.771	1.595.747

INDEX Dow Jones Sustainability World KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			7 Til rådighed for udlodning		
Indstående i depotselskab	3	22	Udlodning overført fra sidste år	663	254
I alt renteindtægter	3	22	Renter og udbytter	39.190	31.974
Renteudgifter bankkonti	0	-20	Andre indtægter	0	2
Andre renteudgifter	-26	0	Skat	-5.764	-3.161
I alt renteudgifter	-26	-20	Kursgevinst til udlodning	83.179	8.665
I alt renter (netto)	-23	2	Udlodningsregulering af indkomst	7.516	13.351
Noterede aktier fra danske selskaber	0	239	I alt indkomst	124.784	51.084
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	38.220	31.535	Administrationsomkostninger til modregning	-8.445	-5.378
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	63	187	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-578	-1.713
I alt udbytter	38.283	31.961	I alt administrationsomkostninger	-9.023	-7.092
2 Kursgevinster og -tab			I alt til rådighed for udlodning brutto	115.761	43.992
Noterede aktier fra danske selskaber	0	1.741	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	86.110	248.683	Frivillig udlodning	0	0
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	-616	0	I alt til rådighed for udlodning netto	115.761	43.992
I alt kapitalandele	85.494	250.424	Fordelinger	2020	2019
Warrants	906	0	Sektorfordeling	i pct	i pct
I alt valutaterminer/futures	906	0	Ejendomme	2,09	2,38
Valutakonti	-143	603	Energi	2,13	1,98
Øvrige aktiver/passiver	-33	99	Finans	11,04	15,36
Bruttohandelsomkostninger	-650	-599	Forbrugsgoder	4,57	4,81
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	305	316	Forsyning	3,32	3,18
I alt handelsomkostninger	-345	-283	Industri	8,96	8,09
I alt kursgevinster og -tab	85.880	250.843	IT	27,26	24,79
3 Andre indtægter	0	2	Konsumentvarer	8,95	8,35
4 Administrationomkostninger			Likvider m.m.	0,45	0,30
Administration	-5.067	-3.227	Materialer	4,59	4,39
Investeringsforvaltning	-3.378	-2.151	Sundhedspleje	24,48	22,12
I alt administrationsomkostninger	-8.445	-5.378	Telekommunikation	0,17	4,24
5 Skat			Aktier	2,01	0,00
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-4.354	-3.316	Geografisk fordeling		
Skat	-4.354	-3.316	Fjernøsten ex. Japan	3,82	4,26
			Japan	6,51	5,35
			Likvider mm.	0,45	0,30
			Nordamerika	53,31	53,85
			Nordeuropa	19,42	21,29
			Skandinavien	1,65	1,56
			Storbritannien	3,64	3,66
			Sydamerika	0,00	0,08
			Sydeuropa	11,20	9,65

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

INDEX Dow Jones Sustainability World KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
8 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	941.948	1.579.406	647.936	850.219
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-43.330		-18.142
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-3.192		-282
Emissioner i perioden	275.615	463.053	294.012	472.919
Indløsninger i perioden	-81.500	-127.899		0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		573		578
Overført til udlodning næste år		1.019		663
Foreslået udlodning		114.742		43.330
Overførsel af årets resultat		-4.420		230.121
Investorenes formue (ultimo)	1.136.063	1.979.953	941.948	1.579.406

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	6,67	30,32	-2,67	12,11	11,32
Benchmarkafkast i %	5,95	29,80	-3,03	12,06	10,47
Indie værdi pr. andel	174,28	167,67	131,22	139,91	129,54
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	111.341	274.114	-25.190	65.899	48.305
Årets udlodning pr. andel i kr.	10,10	4,60	2,80	5,00	4,80
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	1.136.063	941.948	647.936	540.579	370.037
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.979.953	1.579.406	850.219	756.327	479.359
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	8.445	5.378	4.228	3.129	2.080
ÅOP	0,56	0,61	0,59	0,62	0,63
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,01		
Omsætningshastighed	0,17	0,16	0,07	0,09	0,18
Sharpe Ratio Benchmark	0,82				
Sharpe Ratio Afdeling	0,86				
Volatilitet Benchmark i %	12,67				
Volatilitet Afdeling i %	12,54				

	2020 i 1.000 kr.	Andel	2019 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct				
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.965.917	99,3	1.574.690	99,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	5.074	0,3	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	1.970.991	99,5	1.574.690	99,7
Andre aktiver / Anden gæld	8.961	0,5	4.717	0,3
I alt	1.979.953	100,0	1.579.406	100,0

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

■ INDEX Emerging Markets KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	09.05.2011
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	6030076
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI Emerging Markets

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i aktier udstedt af selskaber hjemhørende i Emerging Markets-lande og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i MSCI Emerging Markets-indekset. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende.

Vores forventning om en lav afkastafvigelse til sammenligningsindekset blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod MSCI Emerging Markets-indekset. Der vil være perioder, hvor disse Emerging Markets-lande gør det markant dårligere eller bedre end MSCI World, og samlet set skal man forvente afkastudsving i den meget høje ende.

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

INDEX Emerging Markets KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	4	10
Renteudgifter	-37	-31
Udbytter	26.106	26.263
I alt renter & udbytter	26.073	26.242
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	43.005	145.315
Afledte finansielle instrumenter	47	36
Valutakonti	-665	471
Øvrige aktiver/passiver	6	-13
Handelsomkostninger	-114	-64
I alt kursgevinster og -tab	42.279	145.745
3 Andre indtægter		
Andre indtægter	0	1
I alt nettoindtægter	68.352	171.988
4 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-6.880	-5.410
Skat	61.472	166.578
Skat	-2.933	-3.351
Årets nettoresultat	58.539	163.227
7 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	0	17.568
Overført til udlodning næste år	0	133
Overført til formuen	58.539	145.526
I alt disponibelt	58.539	163.227

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.704	3.635
Indestående i andre pengeinstitutter	10	0
Likvider	1.714	3.635
6 Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.310.358	1.243.284
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	912	3.196
Kapitalandele	1.311.270	1.246.480
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	293	2.729
Andre tilgodehavender	0	179
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.210	55
Aktuelle skatteaktiver	136	2
Andre aktiver	3.639	2.965
Aktiver	1.316.622	1.253.081
Passiver		
8 Investorenes formue	1.316.085	1.252.181
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	537	844
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	55
Anden gæld	537	899
Passiver	1.316.622	1.253.081

INDEX Emerging Markets KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			7 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	4	10	Udlodning overført fra sidste år	133	287
I alt renteindtægter	4	10	Renter og udbytter	26.387	26.265
Renteudgifter bankkonti	0	-31	Andre indtægter	0	1
Andre renteudgifter	-37	0	Skat	-2.942	-3.263
I alt renteudgifter	-37	-31	Kursgevinst til udlodning	-23.675	-4.915
I alt renter (netto)	-33	-21	Udlodningsregulering af indkomst	440	6.796
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	26.106	26.087	I alt indkomst	343	25.170
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	176	Administrationsomkostninger til modregning	-6.880	-5.410
I alt udbytter	26.106	26.263	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-16	-2.060
2 Kursgevinster og -tab			I alt administrationsomkostninger	-6.896	-7.469
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	42.752	144.124	I alt til rådighed for udlodning brutto	-6.553	17.701
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	253	1.191	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	6.553	0
I alt kapitalandele	43.005	145.315	Frivillig udlodning	0	0
Renteterminsforretninger/rente futures	0	1	I alt til rådighed for udlodning netto	0	17.701
Warrants	47	36	Fordelinger	2020	2019
I alt valutaterminer/futures	47	36	Sektorfordeling	i pct	i pct
Valutakonti	-665	471	Ejendomme	1,65	2,80
Øvrige aktiver/passiver	6	-13	Energi	5,28	7,57
Bruttohandelsomkostninger	-570	-625	Finans	18,39	24,05
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	456	560	Forbrugsgoder	18,31	14,35
I alt handelsomkostninger	-114	-65	Forsyning	1,68	2,32
I alt kursgevinster og -tab	42.279	145.745	Industri	4,37	5,41
3 Andre indtægter	0	1	IT	21,09	16,49
4 Administrationsomkostninger			Konsumentvarer	5,78	5,70
Administration	-4.581	-3.331	Likvider m.m.	0,37	0,45
Investeringsforvaltning	-2.299	-2.079	Materialer	7,52	7,28
I alt administrationsomkostninger	-6.880	-5.410	Sundhedspleje	3,62	2,44
5 Skat			Telekommunikation	11,95	11,14
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-2.933	-3.351	Geografisk fordeling		
Skat	-2.933	-3.351	Fjernøsten ex. Japan	58,59	54,91
			Likvider mm.	0,37	0,45
			Mellemøsten & Afrika	3,66	5,03
			Nordamerika	22,44	20,45
			Nordeuropa	0,00	0,16
			Storbritannien	7,83	8,67
			Sydamerika	5,12	8,31
			Sydeuropa	0,37	0,30
			Østeuropa	1,62	1,73

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

INDEX Emerging Markets KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
8 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	924.634	1.252.181	568.837	639.565
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-17.568		-7.395
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-1.115		-408
Emissioner i perioden	164.681	214.056	355.797	455.529
Indløsninger i perioden	-160.496	-191.367		0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.359		1.662
Overført til udlodning næste år		0		133
Foreslået udlodning		0		17.568
Overførsel af årets resultat		58.539		145.526
Investorenes formue (ultimo)	928.819	1.316.085	924.634	1.252.181

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	6,09	21,74	-9,91	20,68	16,47
Benchmarkafkast i %	8,11	20,78	-10,07	20,75	14,10
Indie værdi pr. andel	141,69	135,42	112,43	125,90	105,84
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	58.539	163.227	-69.698	87.712	39.719
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00	1,90	1,30	1,10	1,60
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	928.819	924.634	568.837	488.294	339.774
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.316.085	1.252.181	639.565	614.760	359.606
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,60	0,65	0,67	0,65	0,65
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	6.880	5.410	4.368	3.289	1.781
ÅOP	0,70	0,82	0,84	0,87	0,86
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,00	0,01		
Omsætningshastighed	0,04	0,00	0,01	0,01	0,02
Sharpe Ratio Benchmark	0,69				
Sharpe Ratio Afdeling	0,71				
Volatilitet Benchmark i %	14,41				
Volatilitet Afdeling i %	14,44				

	2020 i 1.000 kr.	Andel	2019 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct				
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.310.358	99,6	1.243.284	99,3
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	912	0,1	3.196	0,3
Finansielle instrumenter i alt	1.311.270	99,6	1.246.480	99,5
Andre aktiver / Anden gæld	4.816	0,4	5.701	0,5
I alt	1.316.085	100,0	1.252.181	100,0

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

■ INDEX Europa Growth KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	18.05.2001
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	1029754
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI Europe Growth

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i europæiske vækstaktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i MSCI Europe Growth-indekset. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende.

Vores forventning om en lav afkastafvigelse til sammenligningsindekset blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod 50 pct. af MSCI Europe-indekset. Mere præcist de 50 pct. aktier, der bedst kan karakteriseres som vækstaktier ud fra MSCI's definitioner. Der vil være perioder, hvor afdelingens sammenligningsindeks gør det markant dårligere eller bedre end MSCI Europe-indekset. Ønsker man ikke denne risiko, kan den pr. definition neutraliseres ved at investere samme andel i afdelingens pendant, INDEX Europa Value KL.

Idet afdelingen eksponerer sig mod en lang række europæiske lande, er størstedelen af afdelingens investeringer i udenlandske værdipapirer. Det giver eksponering mod andre valutaer end danske kroner. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. For investeringer foretaget i euro må valutarisikoen dog ses som mindre end for investeringer i de øvrige udenlandske valutaer.

INDEX Europa Growth KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	2	24
Renteudgifter	-13	-4
Udbytter	14.334	17.762
I alt renter & udbytter	14.323	17.782
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	42.417	183.373
Affedte finansielle instrumenter	66	0
Valutakonti	-22	1
Øvrige aktiver/passiver	-27	95
Handelsomkostninger	-354	-261
I alt kursgevinster og -tab	42.080	183.208
I alt nettoindtægter	56.403	200.990
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-3.866	-3.631
Skat	52.535	197.359
Skat	-1.135	-1.357
Årets nettoresultat	51.400	196.003
6 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	30.173	11.597
Overført til udlodning næste år	118	285
Overført til formuen	21.109	184.121
I alt disponibelt	51.400	196.003

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	7	1.509
Indestående i andre pengeinstitutter	1.989	0
Likvider	1.996	1.509
5 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	64.822	45.749
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	802.528	791.907
Kapitalandele	867.350	837.656
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	44	107
Andre tilgodehavender	0	4
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	609
Aktuelle skatteaktiver	4.825	4.013
Andre aktiver	4.869	4.733
Aktiver	874.215	843.898
Passiver		
7 Investorenes formue	873.925	843.515
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	291	383
Anden gæld	291	383
Passiver	874.215	843.898

INDEX Europa Growth KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			6 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	2	24	Udlodning overført fra sidste år	285	118
I alt renteindtægter	2	24	Renter og udbytter	14.355	17.784
Renteudgifter bankkonti	0	-4	Andre indtægter	0	0
Andre renteudgifter	-13	0	Skat	-1.953	-1.233
I alt renteudgifter	-13	-4	Kursgevinst til udlodning	21.316	-1.740
I alt renter (netto)	-11	20	Udlodningsregulering af indkomst	17	772
Noterede aktier fra danske selskaber	800	709	I alt indkomst	34.021	15.701
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	13.533	16.807	Administrationsomkostninger til modregning	-3.866	-3.631
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	247	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	137	-188
I alt udbytter	14.334	17.762	I alt administrationsomkostninger	-3.729	-3.819
2 Kursgevinster og -tab			I alt til rådighed for udlodning brutto	30.291	11.882
Noterede aktier fra danske selskaber	15.980	9.682	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	26.437	173.636	Frivillig udlodning	0	0
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	55	I alt til rådighed for udlodning netto	30.291	11.882
I alt kapitalandele	42.417	183.373	Fordelinger	2020	2019
Warrants	66	0	Sektorfordeling	i pct	i pct
I alt valutaterminer/futures	66	0	Ejendomme	0,95	0,47
Valutakonti	-22	1	Energi	1,24	0,73
Øvrige aktiver/passiver	-27	95	Finans	4,43	5,16
Bruttohandelsomkostninger	-553	-366	Forbrugsgoder	16,41	13,08
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	199	105	Forsyning	1,00	1,14
I alt handelsomkostninger	-354	-261	Industri	17,92	17,55
I alt kursgevinster og -tab	42.080	183.208	IT	15,15	12,43
3 Administrationomkostninger			Konsumentvarer	14,71	21,88
Administration	-2.477	-2.179	Likvider m.m.	0,75	0,69
Investeringsforvaltning	-1.389	-1.452	Materialer	6,94	6,05
I alt administrationsomkostninger	-3.866	-3.631	Sundhedspleje	18,58	18,32
4 Skat			Telekommunikation	1,55	2,50
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-1.135	-1.357	Aktier	0,37	0,00
Skat	-1.135	-1.357	Geografisk fordeling		
			Danmark	7,42	5,42
			Likvider mm.	0,75	0,69
			Nordamerika	0,09	1,07
			Nordeuropa	45,02	46,34
			Skandinavien	10,21	8,23
			Storbritannien	15,29	17,17
			Sydeuropa	21,23	21,07

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

INDEX Europa Growth KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	552.236	843.515	534.576	624.176
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-11.597		-7.484
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-506		229
Emissioner i perioden	84.165	118.879	44.013	64.350
Indløsninger i perioden	-87.785	-128.177	-26.352	-33.903
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		411		145
Overført til udlodning næste år		118		285
Foreslået udlodning		30.173		11.597
Overførsel af årets resultat		21.109		184.121
Investorenes formue (ultimo)	548.615	873.925	552.236	843.515

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	5,67	32,26	-9,22	12,52	-2,54
Benchmarkafkast i %	5,46	32,59	-9,31	12,49	-2,54
Indie værdi pr. andel	159,30	152,75	116,76	130,83	116,27
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	51.400	196.003	-62.691	59.329	-18.493
Årets udlodning pr. andel i kr.	5,50	2,10	1,40	2,10	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	548.615	552.236	534.576	550.294	363.287
Investorenes formue i 1.000 kr.	873.925	843.515	624.176	719.941	422.397
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,47	0,50	0,50	0,50	0,50
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	3.866	3.631	3.566	2.944	2.541
ÅOP	0,57	0,64	0,63	0,67	0,65
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,02		
Omsætningshastighed	0,26	0,15	0,17	0,20	0,16
Sharpe Ratio Benchmark	0,56				
Sharpe Ratio Afdeling	0,56				
Volatilitet Benchmark i %	12,30				
Volatilitet Afdeling i %	12,29				

	2020 i 1.000 kr.	Andel	2019 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct				
Børsnoterede finansielle instrumenter	867.350	99,2	837.656	99,3
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	867.350	99,2	837.656	99,3
Andre aktiver / Anden gæld	6.574	0,8	5.859	0,7
I alt	873.925	100,0	843.515	100,0

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

■ INDEX Europa Small Cap KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	18.05.2001
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	1029762
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI Europe Small Cap

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i europæiske Small Cap-aktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i MSCI Europe Small Cap-indekset. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende.

Vores forventning om en lav afkastafvigelse til sammenligningsindekset blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod de 15 pct. mindste aktier i Europa målt på aktiernes markedsværdi, dog undtaget den ene pct. med lavest markedsværdi. Denne type aktier er markant mere risikofyldte end større aktier, og afkastudsvingene kan være betydelige i forhold til MSCI Europe-indekset. Vi forventer, at den højere risiko materialiseres i et højere afkast over tid og også et højere afkast/risiko- forhold.

Der vil være perioder, hvor afdelingens sammenligningsindeks gør det markant dårligere eller bedre end MSCI Europe-indekset. Ønsker man en Europa-eksponering, men ikke denne risiko, kan man i stedet investere lige store andele i afdelingerne INDEX Europa Growth KL og INDEX Europa Value KL, hvilket pr. definition svarer til en investering i MSCI Europe-indekset.

Idet afdelingen eksponerer sig mod en lang række europæiske lande, er størstedelen af afdelingens investeringer i udenlandske værdipapirer. Det giver eksponering mod andre valutaer end danske kroner. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. For investeringer foretaget i euro må valutarisikoen dog ses som mindre end for investeringer i de øvrige udenlandske valutaer.

INDEX Europa Small Cap KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	1	4
Renteudgifter	-9	-3
Udbytter	8.670	16.844
I alt renter & udbytter	8.662	16.845
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-6.831	141.884
Afledte finansielle instrumenter	387	0
Valutakonti	113	2
Øvrige aktiver/passiver	-14	34
Handelsomkostninger	-210	-249
I alt kursgevinster og -tab	-6.555	141.671
3 Andre indtægter		
Andre indtægter	0	17
I alt nettoindtægter	2.107	158.533
4 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-2.285	-2.855
Skat	-677	-837
Årets nettoresultat	-854	154.841
7 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	10.366	33.647
Overført til udlodning næste år	188	213
Overført til formuen	-11.408	120.981
I alt disponibelt	-854	154.841

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	0	2.421
Indestående i andre pengeinstitutter	1.008	0
Likvider	1.008	2.421
6 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	18.481	20.791
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	478.452	588.506
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	897
Kapitalandele	496.933	610.194
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	1	1
Unoterede afledte finansielle instrumenter	14	0
Afledte finansielle instrumenter	15	1
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	247	456
Andre tilgodehavender	0	1
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1.802
Aktuelle skatteaktiver	2.203	2.011
Andre aktiver	2.450	4.270
Aktiver	500.406	616.885
Passiver		
8 Investorenes formue		
Investorenes formue	500.241	614.818
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	164	260
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1.807
Anden gæld	164	2.067
Passiver	500.406	616.885

INDEX Europa Small Cap KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			7 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	1	4	Udlodning overført fra sidste år	213	215
I alt renteindtægter	1	4	Renter og udbytter	8.661	16.848
Renteudgifter bankkonti	0	-3	Andre indtægter	0	17
Andre renteudgifter	-9	0	Skat	-1.027	-1.224
I alt renteudgifter	-9	-3	Kursgevinst til udlodning	5.553	22.378
I alt renter (netto)	-8	1	Udlodningsregulering af indkomst	-799	-1.627
Noterede aktier fra danske selskaber	141	354	I alt indkomst	12.601	36.606
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.521	16.383	Administrationsomkostninger til modregning	-2.285	-2.855
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	106	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	238	109
Investeringsbeviser i udenlandske inv.for. mv.	9	0	I alt administrationsomkostninger	-2.047	-2.746
I alt udbytter	8.670	16.844	I alt til rådighed for udlodning brutto	10.554	33.860
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
2 Kursgevinster og -tab			Frivillig udlodning	0	0
Noterede aktier fra danske selskaber	3.084	3.148	I alt til rådighed for udlodning netto	10.554	33.860
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-10.076	138.358			
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	336	378	Fordelinger	2020	2019
Investeringsbeviser i udl. investeringsforeninger mv.	-175	0	Sektorfordeling	i pct	i pct
I alt kapitalandele	-6.831	141.884	Ejendomme	9,67	11,89
Aktieoptioner	14	0	Energi	1,97	3,16
Warrants	373	0	Finans	12,90	14,88
I alt valutaterminer/futures	387	0	Forbrugsgoder	11,55	11,32
Valutakonti	113	2	Forsyning	4,34	3,04
Øvrige aktiver/passiver	-14	34	Industri	26,02	21,06
Bruttohandelsomkostninger	-304	-295	IT	8,69	8,72
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	94	46	Konsumentvarer	4,05	4,44
I alt handelsomkostninger	-210	-249	Likvider m.m.	0,66	0,75
I alt kursgevinster og -tab	-6.555	141.671	Materialer	6,43	6,65
3 Andre indtægter	0	17	Sundhedspleje	8,37	8,95
			Telekommunikation	5,34	5,14
4 Administrationomkostninger			Aktier	0,02	0,00
Administration	-1.459	-1.713	Geografisk fordeling		
Investeringsforvaltning	-826	-1.142	Danmark	3,69	3,38
I alt administrationsomkostninger	-2.285	-2.855	Likvider mm.	0,66	0,75
5 Skat			Nordamerika	0,30	0,57
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-677	-837	Nordeuropa	28,57	31,60
Skat	-677	-837	Skandinavien	19,93	17,99
			Storbritannien	32,15	30,67
			Sydeuropa	14,69	15,04

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

INDEX Europa Small Cap KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
8 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	326.673	614.818	342.561	515.376
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-33.647		-28.433
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-334		0
Emissioner i perioden	8.812	15.633	2.112	3.361
Indløsninger i perioden	-62.683	-95.632	-18.000	-30.382
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		257		54
Overført til udlodning næste år		188		213
Foreslået udlodning		10.366		33.647
Overførsel af årets resultat		-11.408		120.981
Investorenes formue (ultimo)	272.802	500.241	326.673	614.818

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	2,85	31,62	-15,60	18,08	0,91
Benchmarkafkast i %	4,18	31,61	-15,67	19,19	0,49
Indie værdi pr. andel	183,37	188,21	150,45	181,92	154,07
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-854	154.841	-95.334	65.601	2.983
Årets udlodning pr. andel i kr.	3,80	10,30	8,30	3,60	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	272.802	326.673	342.561	283.518	192.570
Investorenes formue i 1.000 kr.	500.241	614.818	515.376	515.773	296.689
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,47	0,50	0,50	0,50	0,50
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	2.285	2.855	2.853	2.146	1.388
ÅOP	0,59	0,68	0,70	0,68	0,73
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,05		
Omsætningshastighed	0,19	0,12	0,08	0,14	0,10
Sharpe Ratio Benchmark	0,36				
Sharpe Ratio Afdeling	0,35				
Volatilitet Benchmark i %	18,78				
Volatilitet Afdeling i %	18,44				

	2020 i 1.000 kr.	Andel	2019 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct				
Børsnoterede finansielle instrumenter	496.933	99,3	609.297	99,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	15	0,0	898	0,1
Finansielle instrumenter i alt	496.948	99,3	610.195	99,2
Andre aktiver / Anden gæld	3.294	0,7	4.624	0,8
I alt	500.241	100,0	614.818	100,0

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

■ INDEX Europa Value KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	18.05.2001
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	1029770
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI Europe Value

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i europæiske Value-aktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i MSCI Europe Value-indekset. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende.

Vores forventning om en lav afkastafvigelse til sammenligningsindekset blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod 50 pct. af MSCI Europe-indekset. Mere præcist de 50 pct. aktier, der bedst kan karakteriseres som Value-aktier ud fra MSCI's definitioner. Der vil være perioder, hvor afdelingens sammenligningsindeks gør det markant dårligere eller bedre end MSCI Europe-indekset. Ønsker man ikke denne risiko, kan den pr. definition neutraliseres ved at investere samme andel i afdelingens pendant, INDEX Europa Growth KL.

Idet afdelingen eksponerer sig mod en lang række europæiske lande, er størstedelen af afdelingens investeringer i udenlandske værdipapirer. Det giver eksponering mod andre valutaer end danske kroner. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. For investeringer foretaget i euro må valutarisikoen dog ses som mindre end for investeringer i de øvrige udenlandske valutaer.

INDEX Europa Value KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	1	61
Renteudgifter	-14	-6
Udbytter	31.359	44.307
I alt renter & udbytter	31.346	44.362
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-144.780	113.433
Afledte finansielle instrumenter	1.526	0
Valutakonti	459	44
Øvrige aktiver/passiver	-59	191
Handelsomkostninger	-576	-274
I alt kursgevinster og -tab	-143.430	113.394
3 Andre indtægter		
Andre indtægter	0	2
I alt nettoindtægter	-112.084	157.758
4 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-116.176	153.450
5 Skat		
Skat	-1.834	-1.842
Årets nettoresultat	-118.010	151.608
7 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	0	0
Overført til udlodning næste år	-65.328	-39.012
Overført til formuen	-52.682	190.620
I alt disponibelt	-118.010	151.608

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.658	2.792
Indestående i andre pengeinstitutter	368	0
Likvider	2.026	2.792
6 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	13.692	4.879
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.034.967	939.439
Kapitalandele	1.048.659	944.318
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1.573	1.216
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.087	275
Aktuelle skatteaktiver	6.555	5.913
Andre aktiver	10.215	7.404
Aktiver	1.060.901	954.515
Passiver		
8 Investorenes formue		
Investorenes formue	1.060.546	954.102
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	355	413
Anden gæld	355	413
Passiver	1.060.901	954.515

INDEX Europa Value KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			7 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	1	61	Udlodning overført fra sidste år	-39.012	-83.527
I alt renteindtægter	1	61	Renter og udbytter	32.020	44.365
Renteudgifter bankkonti	0	-6	Andre indtægter	0	2
Andre renteudgifter	-14	0	Skat	-3.075	-970
I alt renteudgifter	-14	-6	Kursgevinst til udlodning	-43.255	2.596
I alt renter (netto)	-13	55	Udlodningsregulering af indkomst	-12.006	-1.479
Noterede aktier fra danske selskaber	38	316	I alt indkomst	-65.328	-39.012
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	31.321	43.991	Administrationsomkostninger til modregning	-4.093	-4.308
I alt udbytter	31.359	44.307	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-452	-129
			I alt administrationsomkostninger	-4.545	-4.437
2 Kursgevinster og -tab			I alt til rådighed for udlodning brutto	-69.874	-43.449
Noterede aktier fra danske selskaber	763	546	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	4.545	4.437
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-145.543	112.856	Frivillig udlodning	0	0
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	31	I alt til rådighed for udlodning netto	-65.328	-39.012
I alt kapitalandele	-144.780	113.433			
Warrants	1.526	0	Fordelinger	2020	2019
I alt valutaterminer/futures	1.526	0	Sektorfordeling	i pct	i pct
Valutakonti	459	44	Ejendomme	2,18	2,02
Øvrige aktiver/passiver	-59	191	Energi	7,15	12,59
Bruttohandelsomkostninger	-929	-411	Finans	25,24	32,19
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	353	137	Forbrugsgoder	6,44	6,68
I alt handelsomkostninger	-576	-274	Forsyning	8,73	7,00
I alt kursgevinster og -tab	-143.430	113.394	Industri	11,46	9,84
3 Andre indtægter	0	2	IT	0,65	0,20
4 Administrationomkostninger			Konsumentvarer	12,22	4,66
Administration	-2.631	-2.585	Likvider m.m.	1,12	1,03
Investeringsforvaltning	-1.462	-1.723	Materialer	9,49	8,52
I alt administrationsomkostninger	-4.093	-4.308	Sundhedspleje	9,80	9,28
5 Skat			Telekommunikation	5,52	5,98
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-1.834	-1.842	Geografisk fordeling		
Skat	-1.834	-1.842	Danmark	1,29	0,51
			Likvider mm.	1,12	1,03
			Nordamerika	0,38	0,23
			Nordeuropa	35,05	31,37
			Skandinavien	5,79	6,70
			Storbritannien	29,21	32,88
			Sydeuropa	27,16	27,28

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

INDEX Europa Value KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
8 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	1.005.064	954.102	969.163	771.093
Emissioner i perioden	275.517	224.592	80.465	70.755
Indløsninger i perioden	-680	-474	-44.564	-39.513
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		335		159
Overført til udlodning næste år		-65.328		-39.012
Overførsel af årets resultat		-52.682		190.620
Investorenes formue (ultimo)	1.279.901	1.060.546	1.005.064	954.102
	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i %	-12,71	19,31	-10,90	8,89
Benchmarkafkast i %	-13,25	19,72	-11,44	8,40
Indre værdi pr. andel	82,86	94,93	79,56	89,30
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-118.010	151.608	-92.790	44.394
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00	0,00	0,00	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	1.279.901	1.005.064	969.163	866.847
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.060.546	954.102	771.094	774.081
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,47	0,50	0,50	0,50
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	4.093	4.308	4.280	2.978
ÅOP	0,61	0,63	0,66	0,64
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,00	0,02	
Omsætningshastighed	0,21	0,12	0,20	0,18
Sharpe Ratio Benchmark	0,09			
Sharpe Ratio Afdeling	0,12			
Volatilitet Benchmark i %	17,69			
Volatilitet Afdeling i %	17,57			

	2020 i 1.000 kr.	Andel	2019 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct				
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.048.659	98,9	944.318	99,0
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	1.048.659	98,9	944.318	99,0
Andre aktiver / Anden gæld	11.886	1,1	9.783	1,0
I alt	1.060.546	100,0	954.102	100,0

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

■ INDEX Globale Aktier Min. Risiko KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	16.03.2007
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	6003184
Risikoklasse:	5
Sammenligningsindeks:	MSCI World Minimum Volatility (EUR Optimized) Index

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

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

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende.

Vores forventning om en lav afkastafvigelse til sammenligningsindekset blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

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

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

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

INDEX Globale Aktier Min. Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	13	18
Renteudgifter	-87	-49
Udbytter	124.552	109.424
I alt renter & udbytter	124.478	109.393
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-236.578	756.003
Affedte finansielle instrumenter	2.204	0
Valutakonti	2	563
Øvrige aktiver/passiver	-50	233
Handelsomkostninger	-773	-573
I alt kursgevinster og -tab	-235.194	756.226
3 Andre indtægter		
Andre indtægter	0	1
I alt nettoindtægter	-110.716	865.620
4 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-135.725	845.967
5 Skat		
Skat	-14.758	-12.456
Årets nettoresultat	-150.483	833.511
7 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	176.579	198.245
Overført til udlodning næste år	3.246	1.384
Overført til formuen	-330.308	633.882
I alt disponibelt	-150.483	833.511

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.867	6.650
Indestående i andre pengeinstitutter	5.637	0
Likvider	7.504	6.650
6 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	71.360	60.495
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.171.498	4.658.451
Kapitalandele	5.242.858	4.718.946
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	4.884	6.802
Andre tilgodehavender	0	28
Aktuelle skatteaktiver	7.885	7.999
Andre aktiver	12.769	14.829
Aktiver	5.263.131	4.740.425
Passiver		
8 Investorerne formue		
Investorerne formue	5.260.922	4.738.282
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.209	2.143
Anden gæld	2.209	2.143
Passiver	5.263.131	4.740.425

INDEX Globale Aktier Min. Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			7 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	13	18	Udlodning overført fra sidste år	1.384	1.037
I alt renteindtægter	13	18	Renter og udbytter	126.712	109.416
Renteudgifter bankkonti	0	-49	Andre indtægter	0	1
Andre renteudgifter	-87	0	Skat	-16.608	-13.562
I alt renteudgifter	-87	-49	Kursgevinst til udlodning	84.888	102.386
I alt renter (netto)	-74	-31	Udlodningsregulering af indkomst	9.408	22.430
Noterede aktier fra danske selskaber	1.532	1.244	I alt indkomst	205.785	221.709
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	123.020	108.179	Administrationsomkostninger til modregning	-25.009	-19.653
I alt udbytter	124.552	109.424	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-951	-2.425
			I alt administrationsomkostninger	-25.960	-22.079
2 Kursgevinster og -tab			I alt til rådighed for udlodning brutto	179.825	199.630
Noterede aktier fra danske selskaber	3.301	6.850	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-239.878	747.878	Frivillig udlodning	0	0
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	1.275	I alt til rådighed for udlodning netto	179.825	199.630
I alt kapitalandele	-236.578	756.003			
Warrants	2.204	0	Fordelinger	2020	2019
I alt valutaterminer/futures	2.204	0	Sektorfordeling	i pct	i pct
Valutakonti	2	563	Ejendomme	4,70	8,17
Øvrige aktiver/passiver	-50	233	Energi	0,05	1,00
Bruttohandelsomkostninger	-1.207	-1.079	Finans	8,03	16,14
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	435	506	Forbrugsgoder	7,01	8,39
I alt handelsomkostninger	-772	-573	Forsyning	7,84	8,97
I alt kursgevinster og -tab	-235.195	756.226	Industri	6,08	6,13
			IT	16,47	11,05
3 Andre indtægter	0	1	Konsumentvarer	12,95	13,21
			Likvider m.m.	0,34	0,41
4 Administrationsomkostninger			Materialer	7,52	7,77
Administration	-15.006	-11.792	Sundhedspleje	15,89	7,70
Investeringsforvaltning	-10.003	-7.861	Telekommunikation	12,76	11,05
I alt administrationsomkostninger	-25.009	-19.653	Aktier	0,36	0,00
5 Skat			Geografisk fordeling		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-14.758	-12.456	Danmark	1,36	1,28
Skat	-14.758	-12.456	Fjernøsten ex. Japan	3,66	3,01
			Japan	13,26	9,33
			Likvider mm.	0,34	0,41
			Mellemøsten & Afrika	0,30	0,57
			Nordamerika	65,37	62,46
			Nordeuropa	10,16	12,00
			Skandinavien	1,31	1,86
			Storbritannien	0,50	0,66
			Sydeuropa	3,75	8,42

INDEX Globale Aktier Min. Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
8 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	3.097.586	4.738.282	2.353.205	2.978.674
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-198.245		-127.073
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-5.011		-1.106
Emissioner i perioden	821.020	1.096.217	752.381	1.063.002
Indløsninger i perioden	-161.600	-221.692	-8.000	-10.221
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.854		1.495
Overført til udlodning næste år		3.246		1.384
Foreslået udlodning		176.579		198.245
Overførsel af årets resultat		-330.308		633.882
Investorenes formue (ultimo)	3.757.006	5.260.922	3.097.586	4.738.282

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	-4,75	25,82	2,30	5,08	10,68
Benchmarkafkast i %	-5,55	25,76	1,36	4,88	9,93
Indie værdi pr. andel	140,03	152,97	126,58	128,44	135,00
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-150.483	833.511	50.658	119.230	222.271
Årets udlodning pr. andel i kr.	4,70	6,40	5,40	4,50	12,90
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	3.757.006	3.097.586	2.353.205	2.162.673	1.664.078
Investorenes formue i 1.000 kr.	5.260.922	4.738.282	2.978.675	2.777.787	2.246.539
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	25.009	19.653	14.050	13.359	10.497
ÅOP	0,55	0,59	0,59	0,59	0,59
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,00	0,02		
Omsætningshastighed	0,21	0,13	0,11	0,01	0,06
Sharpe Ratio Benchmark	0,68				
Sharpe Ratio Afdeling	0,73				
Volatilitet Benchmark i %	10,21				
Volatilitet Afdeling i %	10,17				

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	5.242.858	99,7	4.718.946	99,6
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	5.242.858	99,7	4.718.946	99,6
Andre aktiver / Anden gæld	18.064	0,3	19.336	0,4
I alt	5.260.922	100,0	4.738.282	100,0

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

■ INDEX Japan Growth KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	18.05.2001
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	1029797
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI Japan Growth

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i japanske vækstaktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i MSCI Japan Growth-indekset. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende.

Vores forventning om en lav afkastafvigelse til sammenligningsindekset blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod 50 pct. af MSCI Japan. Mere præcist de 50 pct. aktier, der bedst kan karakteriseres som vækstaktier ud fra MSCI's definitioner. Der vil være perioder, hvor afdelingens sammenligningsindeks gør det markant dårligere eller bedre end MSCI Japan. Ønsker man ikke denne risiko, kan den pr. definition neutraliseres ved at investere samme andel i afdelingens pendant, INDEX Japan Value KL.

Idet afdelingen eksponerer sig mod Japan, er størstedelen af afdelingens investeringer i japanske værdipapirer. Det giver eksponering mod særligt japanske yen. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakursen mellem japanske yen og danske kroner.

INDEX Japan Growth KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-1	-1
Udbytter	1.574	1.940
I alt renter & udbytter	1.573	1.939
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	16.989	26.504
Valutakonti	28	-23
Øvrige aktiver/passiver	-1	10
Handelsomkostninger	-22	-35
I alt kursgevinster og -tab	16.994	26.456
3 Andre indtægter		
Andre indtægter	0	3
I alt nettoindtægter	18.567	28.398
4 Administrationsomkostninger		
	-538	-618
Resultat før skat	18.029	27.778
5 Skat		
	-230	-291
Årets nettoresultat	17.799	27.487
7 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	10.734	6.809
Overført til udlodning næste år	61	8
Overført til formuen	7.004	20.670
I alt disponibelt	17.799	27.487

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4	211
Indestående i andre pengeinstitutter	181	0
Likvider	185	211
6 Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	124.986	120.936
Kapitalandele	124.986	120.936
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	120	123
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	65
Andre aktiver	120	188
Aktiver	125.291	121.336
Passiver		
8 Investorenes formue		
	125.240	121.218
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	51	53
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	65
Anden gæld	51	118
Passiver	125.291	121.336

INDEX Japan Growth KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			7 Til rådighed for udlodning		
Renteudgifter bankkonti	0	-1	Udlodning overført fra sidste år	8	10
Andre renteudgifter	-1	0	Renter og udbytter	1.438	1.939
I alt renteudgifter	-1	-1	Andre indtægter	0	3
I alt renter (netto)	-1	-1	Skat	-230	-291
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.574	1.940	Kursgevinst til udlodning	8.520	5.981
I alt udbytter	1.574	1.940	Udlodningsregulering af indkomst	1.641	-275
			I alt indkomst	11.377	7.368
2 Kursgevinster og -tab			Administrationsomkostninger til modregning	-538	-618
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	16.989	26.504	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-44	68
I alt kapitalandele	16.989	26.504	I alt administrationsomkostninger	-581	-550
Valutakonti	28	-23	I alt til rådighed for udlodning brutto	10.795	6.817
Øvrige aktiver/passiver	-1	10	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Bruttohandelsomkostninger	-40	-47	Frivillig udlodning	0	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	18	12	I alt til rådighed for udlodning netto	10.795	6.817
I alt handelsomkostninger	-22	-35			
I alt kursgevinster og -tab	16.994	26.456	Fordelinger	2020	2019
3 Andre indtægter	0	3	Sektorfordeling	i pct	i pct
4 Administrationsomkostninger			Ejendomme	0,45	4,34
Administration	-323	-371	Finans	0,66	3,42
Investeringsforvaltning	-215	-247	Forbrugsgoder	16,62	13,53
I alt administrationsomkostninger	-538	-618	Industri	21,27	22,57
5 Skat			IT	19,40	18,58
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-230	-291	Konsumentvarer	9,77	13,16
Skat	-230	-291	Likvider m.m.	0,20	0,23
			Materialer	4,47	3,22
			Sundhedspleje	18,29	15,78
			Telekommunikation	8,72	5,16
			Energi	0,08	0,00
			Forsyning	0,06	0,00
			Geografisk fordeling		
			Japan	99,80	99,77
			Likvider mm.	0,20	0,23

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

INDEX Japan Growth KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
8 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	115.406	121.218	139.046	117.743
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-6.809		-1.808
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-33		0
Emissioner i perioden	19.359	20.662	16	15
Indløsninger i perioden	-27.415	-27.672	-23.656	-22.252
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		76		33
Overført til udlodning næste år		61		8
Foreslået udlodning		10.734		6.809
Overførsel af årets resultat		7.004		20.670
Investorenes formue (ultimo)	107.350	125.240	115.406	121.218

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	17,71	25,83	-8,50	12,93	1,25
Benchmarkafkast i %	17,77	26,27	-8,50	14,17	2,78
Indie værdi pr. andel	116,67	105,04	84,68	92,75	82,13
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	17.799	27.487	-11.031	16.276	2.451
Årets udlodning pr. andel i kr.	10,00	5,90	1,30	0,20	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	107.350	115.406	139.046	146.206	163.533
Investorenes formue i 1.000 kr.	125.240	121.218	117.743	135.603	134.304
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	538	618	657	748	679
ÅOP	0,56	0,62	0,60	0,59	0,60
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,00	0,03		
Omsætningshastighed	0,25	0,16	0,12	0,15	0,16
Sharpe Ratio Benchmark	0,76				
Sharpe Ratio Afdeling	0,71				
Volatilitet Benchmark i %	12,68				
Volatilitet Afdeling i %	12,81				

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	124.986	99,8	120.936	99,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	124.986	99,8	120.936	99,8
Andre aktiver / Anden gæld	254	0,2	281	0,2
I alt	125.240	100,0	121.218	100,0

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

■ INDEX Japan Small Cap KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	18.05.2001
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	1029800
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI Japan Small Cap

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i japanske Small Cap-aktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i MSCI Japan Small Cap-indekset. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende.

Vores forventning om en lav afkastafvigelse til sammenligningsindekset blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod de 15 pct. mindste aktier i Japan målt på aktiernes markedsværdi, dog undtaget den ene pct. med lavest markedsværdi. Denne type aktier er markant mere risikofyldte end større aktier, og afkastudsvingene kan være betydelige i forhold til MSCI Japan. Vi forventer, at den højere risiko materialiseres i et højere afkast over tid og også et højere afkast/risiko forhold.

Der vil være perioder, hvor afdelingens sammenligningsindeks gør det markant dårligere eller bedre end MSCI Japan. Ønsker man en Japan-eksponering, men ikke denne risiko, kan man i stedet investere lige store andele i afdelingerne INDEX Japan Growth KL og INDEX Japan Value KL, hvilket pr. definition svarer til en investering i MSCI Japan-indekset.

Idet afdelingen eksponerer sig mod Japan, er størstedelen af afdelingens investeringer i japanske værdipapirer. Det giver eksponering mod særligt japanske yen. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakursen mellem japanske yen og danske kroner.

INDEX Japan Small Cap KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-1	0
Udbytter	1.846	1.771
I alt renter & udbytter	1.845	1.771
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-2.088	12.382
Valutakonti	-28	-6
Øvrige aktiver/passiver	0	7
Handelsomkostninger	-10	-20
I alt kursgevinster og -tab	-2.126	12.363
3 Andre indtægter		
Andre indtægter	0	8
I alt nettoindtægter	-281	14.142
4 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-695	13.769
5 Skat		
Årets nettoresultat	-970	13.504
7 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	0	0
Overført til udlodning næste år	-4.447	-10.308
Overført til formuen	3.477	23.812
I alt disponibelt	-970	13.504

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	10	153
Indestående i andre pengeinstitutter	125	0
Likvider	135	153
6 Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	93.961	82.653
Kapitalandele	93.961	82.653
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	195	162
Andre aktiver	195	162
Aktiver	94.291	82.967
Passiver		
8 Investorenes formue	94.251	82.931
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	40	36
Anden gæld	40	36
Passiver	94.291	82.967

INDEX Japan Small Cap KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			7 Til rådighed for udlodning		
Andre renteudgifter	-1	0	Udlodning overført fra sidste år	-10.308	-12.609
I alt renteudgifter	-1	0	Renter og udbytter	1.922	1.771
I alt renter (netto)	-1	0	Andre indtægter	0	8
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.846	1.771	Skat	-275	-265
I alt udbytter	1.846	1.771	Kursgevinst til udlodning	5.752	1.422
			Udlodningsregulering af indkomst	-1.538	-634
2 Kursgevinster og -tab			I alt indkomst	-4.447	-10.308
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-2.088	12.382	Administrationsomkostninger til modregning	-413	-374
I alt kapitalandele	-2.088	12.382	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-11	-7
Valutakonti	-28	-6	I alt administrationsomkostninger	-424	-381
Øvrige aktiver/passiver	0	7	I alt til rådighed for udlodning brutto	-4.871	-10.689
Bruttohandelsomkostninger	-15	-23	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	424	381
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	5	3	Frivillig udlodning	0	0
I alt handelsomkostninger	-10	-20	I alt til rådighed for udlodning netto	-4.447	-10.308
I alt kursgevinster og -tab	-2.126	12.363			
3 Andre indtægter	0	8	Fordelinger	2020	2019
4 Administrationsomkostninger			Sektorfordeling	i pct	i pct
Administration	-248	-224	Ejendomme	9,55	10,56
Investeringsforvaltning	-165	-149	Energi	0,49	0,28
I alt administrationsomkostninger	-413	-373	Finans	6,69	7,42
5 Skat			Forbrugsgoder	15,01	14,74
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-275	-265	Forsyning	1,57	1,47
Skat	-275	-265	Industri	26,39	25,08
			IT	12,73	13,26
			Konsumentvarer	10,08	10,44
			Likvider m.m.	0,31	0,34
			Materialer	9,61	8,46
			Sundhedspleje	6,43	6,06
			Telekommunikation	1,16	1,90
			Geografisk fordeling		
			Japan	99,69	99,66
			Likvider mm.	0,31	0,34

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

INDEX Japan Small Cap KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
8 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	55.224	82.931	52.500	65.767
Emissioner i perioden	9.685	13.700	2.722	3.651
Indløsninger i perioden	-1.000	-1.446		0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		36		9
Overført til udlodning næste år		-4.447		-10.308
Overførsel af årets resultat		3.477		23.812
Investorenes formue (ultimo)	63.908	94.251	55.223	82.931
	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i %	-1,79	19,88	-11,94	15,29
Benchmarkafkast i %	-2,73	21,71	-11,56	15,45
Indre værdi pr. andel	147,48	150,17	125,27	142,25
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-970	13.504	-8.732	6.793
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00	0,00	0,00	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	63.908	55.224	52.501	44.905
Investorenes formue i 1.000 kr.	94.251	82.931	65.767	63.880
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,50	0,50	0,50	0,50
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	413	373	342	234
ÅOP	0,56	0,65	0,64	0,65
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,04	
Omsætningshastighed	0,17	0,10	0,09	0,08
Sharpe Ratio Benchmark	0,46			
Sharpe Ratio Afdeling	0,45			
Volatilitet Benchmark i %	13,29			
Volatilitet Afdeling i %	13,28			

	2020 i 1.000 kr.	Andel	2019 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct				
Børsnoterede finansielle instrumenter	93.961	99,7	82.653	99,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	93.961	99,7	82.653	99,7
Andre aktiver / Anden gæld	290	0,3	279	0,3
I alt	94.251	100,0	82.931	100,0

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

■ INDEX Japan Value KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	18.05.2001
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	1029819
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI Japan Value

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i japanske Value-aktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i MSCI Japan Value-indekset. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende.

Vores forventning om en lav afkastafvigelse til sammenligningsindekset blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod 50 pct. af MSCI Japan. Mere præcist de 50 pct. aktier, der bedst kan karakteriseres som Value-aktier ud fra MSCI's definitioner. Der vil være perioder, hvor afdelingens sammenligningsindeks gør det markant dårligere eller bedre end MSCI Japan Value. Ønsker man ikke denne risiko, kan den pr. definition neutraliseres ved at investere samme andel i afdelingens pendant, INDEX Japan Growth KL.

Idet afdelingen eksponerer sig mod Japan, er størstedelen af afdelingens investeringer i japanske værdipapirer. Det giver eksponering mod særligt japanske yen. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakursen mellem japanske yen og danske kroner.

INDEX Japan Value KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-2	-2
Udbytter	7.056	8.643
I alt renter & udbytter	7.054	8.641
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-25.216	30.080
Valutakonti	-47	-37
Øvrige aktiver/passiver	-2	30
Handelsomkostninger	-39	-46
I alt kursgevinster og -tab	-25.304	30.027
I alt nettoindtægter	-18.250	38.668
3 Administrationsomkostninger	-1.078	-1.237
Resultat før skat	-19.328	37.431
4 Skat	-1.058	-1.296
Årets nettoresultat	-20.385	36.135
6 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	4.418	11.508
Overført til udlodning næste år	134	43
Overført til formuen	-24.937	24.584
I alt disponibelt	-20.385	36.135

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	103	514
Indestående i andre pengeinstitutter	312	0
Likvider	415	514
5 Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	230.117	245.551
Kapitalandele	230.117	245.551
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	376	417
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	40
Andre aktiver	376	457
Aktiver	230.907	246.522
Passiver		
7 Investorenes formue	230.811	246.374
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	97	108
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	40
Anden gæld	97	148
Passiver	230.907	246.522

INDEX Japan Value KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			6 Til rådighed for udlodning		
Renteudgifter bankkonti	0	-2	Udlodning overført fra sidste år	43	30
Andre renteudgifter	-2	0	Renter og udbytter	7.261	8.642
I alt renteudgifter	-2	-2	Andre indtægter	0	0
I alt renter (netto)	-2	-2	Skat	-1.058	-1.296
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.056	8.643	Kursgevinst til udlodning	-593	5.980
I alt udbytter	7.056	8.643	Udlodningsregulering af indkomst	-14	-658
			I alt indkomst	5.639	12.698
2 Kursgevinster og -tab			Administrationsomkostninger til modregning	-1.078	-1.237
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-25.216	30.080	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-9	90
I alt kapitalandele	-25.216	30.080	I alt administrationsomkostninger	-1.088	-1.147
Valutakonti	-47	-37	I alt til rådighed for udlodning brutto	4.552	11.551
Øvrige aktiver/passiver	-2	30	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Bruttohandelsomkostninger	-51	-62	Frivillig udlodning	0	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	12	16	I alt til rådighed for udlodning netto	4.552	11.551
I alt handelsomkostninger	-39	-46			
I alt kursgevinster og -tab	-25.304	30.027	Fordelinger	2020	2019
			Sektorfordeling	i pct	i pct
3 Administrationsomkostninger			Ejendomme	6,69	3,37
Administration	-647	-742	Energi	0,93	1,77
Investeringsforvaltning	-431	-495	Finans	16,80	18,41
I alt administrationsomkostninger	-1.078	-1.237	Forbrugsgoder	19,27	23,10
			Forsyning	2,78	3,27
4 Skat			Industri	20,10	20,17
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-1.058	-1.296	IT	8,20	5,36
Skat	-1.058	-1.296	Konsumentvarer	4,76	1,51
			Likvider m.m.	0,30	0,33
			Materialer	5,86	6,34
			Sundhedspleje	3,66	4,75
			Telekommunikation	10,63	11,62
			Geografisk fordeling		
			Japan	99,70	99,67
			Likvider mm.	0,30	0,33

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

INDEX Japan Value KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	205.507	246.374	231.573	239.678
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-11.508		-1.853
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-105		-14
Emissioner i perioden	25.584	26.136	2.035	2.207
Indløsninger i perioden	-10.157	-9.742	-28.100	-29.817
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		42		38
Overført til udlodning næste år		134		43
Foreslået udlodning		4.418		11.508
Overførsel af årets resultat		-24.937		24.584
Investorenes formue (ultimo)	220.935	230.811	205.507	246.374

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	-8,51	16,67	-8,52	3,85	6,26
Benchmarkafkast i %	-7,92	17,70	-8,05	4,31	7,13
Indie værdi pr. andel	104,47	119,89	103,50	113,14	108,94
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-20.385	36.135	-22.702	10.695	11.544
Årets udlodning pr. andel i kr.	2,00	5,60	0,80	0,00	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	220.935	205.508	231.574	257.238	162.130
Investorenes formue i 1.000 kr.	230.811	246.374	239.677	291.045	176.631
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	1.078	1.237	1.313	1.187	765
ÅOP	0,56	0,60	0,59	0,59	0,61
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,00	0,02		
Omsætningshastighed	0,22	0,14	0,09	0,17	0,17
Sharpe Ratio Benchmark	0,18				
Sharpe Ratio Afdeling	0,13				
Volatilitet Benchmark i %	13,91				
Volatilitet Afdeling i %	13,85				

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	230.117	99,7	245.551	99,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	230.117	99,7	245.551	99,7
Andre aktiver / Anden gæld	694	0,3	823	0,3
I alt	230.811	100,0	246.374	100,0

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

■ INDEX OMX C25 KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	27.08.2012
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	6044255
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	OMX Copenhagen 25

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer udelukkende i danske aktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i OMX Copenhagen 25-indekset. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Indekset er 'capped', hvilket indebærer, at ingen aktie må udgøre mere end 20 pct. af indekset.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende.

Vores forventning om en lav afkastafvigelse til sammenligningsindekset blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen investerer i 25 af de største aktier i Danmark. Sammenligningsindekset er konstrueret, så ingen aktie må udgøre mere end 20 pct., hvilket sænker risikoen i forhold til et ikke-'capped' indeks.

Det danske aktiemarked er kendetegnet ved få store, likvide aktier samt mange små, illikvide aktier. På trods af den 'cappede' tilgang påvirker det konstruktionen af denne afdeling, så få store aktier har en betydelig vægt i porteføljen. Det giver en øget selskabsspecifik risiko i forhold til foreningens øvrige passivt forvaltede afdelinger. Det valgte sammenligningsindeks er dog det bedste til brug for en ren dansk, passiv afdeling.

Samlet set er det danske aktiemarked lille, og man skal forvente en højere risiko for danske aktier end for MSCI World. Denne højere risiko bliver man kun i mindre grad kompenseret for, og man bør derfor diversificere risikoen væk ved også at investere i andre aktiemarkeder.

INDEX OMX C25 KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-24	-15
Udbytter	25.963	37.557
I alt renter & udbytter	25.939	37.542
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	716.337	412.916
Handelsomkostninger	-58	-117
I alt kursgevinster og -tab	716.279	412.799
3 Andre indtægter		
Andre indtægter	0	77
I alt nettoindtægter	742.218	450.418
4 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-9.406	-8.744
	732.811	441.675
Årets nettoresultat	732.811	441.675
6 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	71.386	43.752
Overført til udlodning næste år	48	264
Overført til formuen	661.377	397.659
I alt disponibelt	732.811	441.675

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	18.214	9.266
Indestående i andre pengeinstitutter	7	0
Likvider	18.221	9.266
5 Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	3.142.669	1.867.280
Kapitalandele	3.142.669	1.867.280
Andre aktiver		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	813
Aktuelle skatteaktiver	482	482
Andre aktiver	482	1.295
Aktiver	3.161.372	1.877.840
Passiver		
7 Investorenes formue	3.156.995	1.871.335
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	754	822
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.624	5.683
Anden gæld	4.378	6.505
Passiver	3.161.372	1.877.840

INDEX OMX C25 KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			6 Til rådighed for udlodning		
Renteudgifter bankkonti	0	-15	Udlodning overført fra sidste år	264	562
Andre renteudgifter	-24	0	Renter og udbytter	26.901	37.544
I alt renteudgifter	-24	-15	Andre indtægter	0	77
I alt renter (netto)	-24	-15	Skat	0	0
Noterede aktier fra danske selskaber	25.963	37.557	Kursgevinst til udlodning	47.950	16.743
I alt udbytter	25.963	37.557	Udlodningsregulering af indkomst	7.263	-2.465
2 Kursgevinster og -tab			I alt indkomst	82.378	52.460
Noterede aktier fra danske selskaber	716.337	412.916	Administrationsomkostninger til modregning	-9.406	-8.744
I alt kapitalandele	716.337	412.916	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-1.539	301
Bruttohandelsomkostninger	-234	-229	I alt administrationsomkostninger	-10.944	-8.443
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	175	112	I alt til rådighed for udlodning brutto	71.434	44.017
I alt handelsomkostninger	-59	-117	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
I alt kursgevinster og -tab	716.279	412.799	Frivillig udlodning	0	0
3 Andre indtægter	0	77	I alt til rådighed for udlodning netto	71.434	44.017
4 Administrationomkostninger			Fordelinger	2020	2019
Administration	-6.662	-5.246	Sektorfordeling	i pct	i pct
Investeringsforvaltning	-2.744	-3.498	Finans	4,52	8,16
I alt administrationsomkostninger	-9.406	-8.744	Forbrugsgoder	3,37	1,86
			Forsyning	8,78	5,94
			Industri	31,98	29,33
			IT	2,88	1,82
			Konsumentvarer	6,19	8,77
			Likvider m.m.	0,45	0,22
			Materialer	6,64	7,00
			Sundhedspleje	35,19	36,90
			Geografisk fordeling		
			Danmark	99,55	99,78
			Likvider mm.	0,45	0,22

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

INDEX OMX C25 KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	810.231	1.871.335	893.036	1.659.570
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-43.752		-58.940
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		11		1.221
Emissioner i perioden	272.006	712.549	22.567	44.753
Indløsninger i perioden	-47.650	-116.697	-105.372	-217.153
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		738		208
Overført til udlodning næste år		48		264
Foreslået udlodning		71.386		43.752
Overførsel af årets resultat		661.377		397.659
Investorenes formue (ultimo)	1.034.587	3.156.995	810.231	1.871.335

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	35,00	28,47	-11,86	14,62	-0,08
Benchmarkafkast i %	35,60	28,71	-11,19	14,97	0,37
Indie værdi pr. andel	305,15	230,96	185,83	219,71	198,92
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	732.811	441.675	-212.958	182.386	13.284
Årets udlodning pr. andel i kr.	6,90	5,40	6,60	8,70	7,50
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	1.034.587	810.231	893.036	785.159	530.213
Investorenes formue i 1.000 kr.	3.156.995	1.871.335	1.659.571	1.725.067	1.054.725
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,42	0,50	0,50	0,50	0,50
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	9.406	8.744	8.578	7.958	3.742
ÅOP	0,46	0,58	0,58	0,60	0,63
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,00	0,00	0,02		
Omsætningshastighed	0,06	0,05	0,08	0,08	0,10
Sharpe Ratio Benchmark	0,94				
Sharpe Ratio Afdeling	0,91				
Volatilitet Benchmark i %	12,69				
Volatilitet Afdeling i %	12,70				

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	3.142.669	99,5	1.867.280	99,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	3.142.669	99,5	1.867.280	99,8
Andre aktiver / Anden gæld	14.325	0,5	4.056	0,2
I alt	3.156.995	100,0	1.871.335	100,0

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

■ INDEX Stabile Obligationer KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	18.12.2006
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	6005748
Risikoklasse:	3
Sammenligningsindeks:	20% Nordea Constant Maturity (CM) 2Y Govt Bond Index, 30% Nykredit Lange Plus Bond Index og 50 pct. Nordea CM 3Y

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i obligationer og styres ud fra en indeksstrategi med mulighed for afvigelser fra markedsindekset for at optimere afkastet. Dette indebærer, at porteføljesammensætningen foretages, så risikoprofilen afspejler det pågældende markedsindeks under hensyntagen til det foruddefinerede tracking error-niveau, og således at den korrigerede varighed ikke overstiger tre år.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har samme omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende.

Vores forventning om en afkastafvigelse på højst 0,30% til sammenligningsindekset indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Det største risikoscenarie for afdelingen er, at renterne stiger kraftigt samtidig med at inflationen stiger, således at centralbankerne ikke ifølge deres mandat vil kunne fortsætte deres opkøb i obligationsmarkedet, som blev øget som en direkte konsekvens af COVID-19 pandemien. Det vil forventeligt øge varigheden på afdelingens konverterbare obligationer, og det kan potentielt igangsætte en negativ kursspiral, der får risikopræmier til at køre ud på hele markedet, ligesom man så det under COVID-19 krisen. Det vil typisk føre til en ensretning af interesser blandt markedsdeltagere, indtil risikoen er blevet omfordelt, og kurserne igen har stabiliseret sig. Udenlandske investorer har udgjort en stadig større del af investorbasen for danske obligationer, og det er derfor også en risiko, at deres efterspørgsel forsvinder, eller at de ligefrem reducerer deres eksponering signifikant. Dette kan ske som følge af mere attraktive rentekurver i f.eks. USA, eller som følge af en ændring i prisen for at afdække valuta.

INDEX Stabile Obligationer KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter		
Renteindtægter	26.250	24.481
Renteudgifter	-94	-125
I alt renter	26.156	24.356
2 Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-25.722	-19.827
Handelsomkostninger	-117	-64
I alt kursgevinster og -tab	-25.839	-19.891
I alt nettoindtægter	317	4.465
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-2.976	538
Årets nettoresultat	-2.976	538
5 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	1.486	4.459
Overført til udlodning næste år	1.312	282
Overført til formuen	-5.774	-4.203
I alt disponibelt	-2.976	538
Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:		
INDEX Stabile Obligationer KL A		
Foreslået udlodning	1.486	4.456
Overført til udlodning næste år	1.311	282
Overført til formuen	-5.772	-4.781
I alt disponibelt	-2.975	-43
INDEX Stabile Obligationer KL W		
Foreslået udlodning	0	3
Overført til udlodning næste år	1	0
Overført til formuen	-2	578
I alt disponibelt	-1	581

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	0	6.327
Indestående i andre pengeinstitutter	29.119	0
Likvider	29.119	6.327
4 Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.920.268	1.410.040
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	40.160	25.292
Obligationer	1.960.428	1.435.332
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	11.344	8.890
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	77.275	114.113
Andre aktiver	88.619	123.003
Aktiver	2.078.167	1.564.662
Passiver		
6 Investorenes formue	2.077.833	1.564.290
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	333	228
Lån	1	0
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	144
Anden gæld	334	372
Passiver	2.078.167	1.564.662

INDEX Stabile Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter			5 Til rådighed for udlodning		
Noterede obligationer fra danske udstedere	26.126	24.356	Udlodning overført fra sidste år	282	604
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	125	125	Renter og udbytter	28.235	24.356
I alt renteindtægter	26.250	24.481	Andre indtægter	0	0
Renteudgifter bankkonti	0	-125	Skat	0	0
Andre renteudgifter	-94	0	Kursgevinst til udlodning	-22.721	-15.801
I alt renteudgifter	-94	-125	Udlodningsregulering af indkomst	419	-593
I alt renter (netto)	26.156	24.356	I alt indkomst	6.216	8.566
2 Kursgevinster og -tab			Administrationsomkostninger til modregning	-3.294	-3.928
Noterede obligationer fra danske udstedere	-25.566	-19.691	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-125	103
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-156	-135	I alt administrationsomkostninger	-3.418	-3.825
I alt obligationer	-25.722	-19.827	I alt til rådighed for udlodning brutto	2.798	4.741
Bruttohandelsomkostninger	-180	-178	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	-1	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	63	114	Frivillig udlodning	0	0
I alt handelsomkostninger	-117	-64	I alt til rådighed for udlodning netto	2.798	4.741
I alt kursgevinster og -tab	-25.839	-19.891			
3 Administrationsomkostninger			Fordelinger	2020	2019
Administration	-1.303	-2.314	Varighedsfordeling	i pct	i pct
Investeringsforvaltning	-1.991	-1.614	<1	4,47	6,18
I alt administrationsomkostninger	-3.294	-3.928	1-3	59,14	58,70
			3-5	29,19	27,41
			Likvider m.m.	5,12	7,71
			5-7	2,07	0,00
			Geografisk fordeling		
			Danmark	92,94	90,67
			Likvider mm.	5,12	7,71
			Skandinavien	1,94	1,62

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

INDEX Stabile Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.	
6 Investorenes formue					
Investorenes formue (primo)	1.114.743	1.564.290	1.275.955	1.800.712	
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-4.459		-11.484	
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-142		1.724	
Emissioner i perioden	466.352	649.966	316.761	447.328	
Indløsninger i perioden	-93.746	-129.598	-477.973	-674.914	
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		751		387	
Overført til udlodning næste år		1.312		282	
Foreslået udlodning		1.486		4.459	
Overførsel af årets resultat		-5.774		-4.203	
Investorenes formue (ultimo)	1.487.349	2.077.833	1.114.743	1.564.290	
	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-2.976	538	5.559	15.364	15.380
Investorenes formue i 1.000 kr.	2.077.833	1.564.290	1.800.712	1.639.943	1.067.314
Omsætningshastighed	0,20	0,35	0,18	0,20	0,19

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.960.428	94,3	1.435.332	91,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	1.960.428	94,3	1.435.332	91,8
Andre aktiver / Anden gæld	117.404	5,7	128.958	8,2
I alt	2.077.833	100,0	1.564.290	100,0

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

INDEX Stabile Obligationer KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	-0,16	0,07	0,30	1,16	1,76
Benchmarkafkast i %	0,08	0,33	0,59	1,35	2,18
Indre værdi pr. andel	139,70	140,33	141,13	142,11	141,88
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-2.975	-43	1.316	15.364	15.380
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,10	0,40	0,90	1,40	1,40
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	1.486.907	1.114.021	904.664	1.153.983	752.278
Investorenes formue i 1.000 kr.	2.077.216	1.563.277	1.276.721	1.639.943	1.067.314
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,18	0,24	0,25	0,25	0,25
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	3.292	3.830	3.287	3.526	2.380
ÅOP	0,23	0,29	0,30	0,31	0,31
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,05	0,03		
Sharpe Ratio Benchmark	1,35				
Sharpe Ratio Afdeling	1,17				
Volatilitet Benchmark i %	0,92				
Volatilitet Afdeling i %	0,83				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	316	3.788	Udlodning overført fra sidste år	282	428
Administration	-1.302	-2.258	Renter og udbytter	28.225	23.648
Investeringsforvaltning	-1.990	-1.572	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-3.292	-3.830	Skat	0	0
Årets resultat	-2.975	-43	Kursgevinst til udlodning	-22.713	-15.224
			Udlodningsregulering af indkomst	420	-292
			I alt Indkomst	6.214	8.560
			Administrationsomkostninger til modregning	-3.292	-3.831
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-125	9
			I alt administrationsomkostninger	-3.417	-3.822
			I alt til rådighed for udlodning brutto	2.797	4.738
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	2.797	4.738

6 Investorenes formue	Cirkulerende beviser	2020	Cirkulerende beviser	2019
		i 1.000 kr.		i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	1.114.021	1.563.277	904.664	1.276.721
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-4.456		-8.142
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-142		-1.545
Emissioner i perioden	465.282	648.478	311.561	440.022
Indløsninger i perioden	-92.396	-127.718	-102.203	-144.103
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		751		367
Overført til udlodning næste år		1.311		282
Foreslået udlodning		1.486		4.456
Overførsel af årets resultat		-5.772		-4.781
Investorenes formue (ultimo)	1.486.907	2.077.216	1.114.021	1.563.277

INDEX Stabile Obligationer KL W

	2020	2019	2018 *
Årets afkast i %	-0,16	0,07	0,82
Benchmarkafkast i %	0,08	0,33	0,59
Indre værdi pr. andel	139,70	140,33	141,13
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-1	581	4.242
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,10	0,40	0,90
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	442	722	371.292
Investorenes formue i 1.000 kr.	617	1.013	523.991
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,17	0,25	0,20
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	2	97	1.041
ÅOP	0,22	0,30	0,30
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,05	0,03
Sharpe Ratio Benchmark	1,35		
Volatilitet Benchmark i %	0,92		

* Perioden omfatter 13-03-2018 - 31-12-2018

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	1	678	Udlodning overført fra sidste år	0	175
Administration	-1	-56	Renter og udbytter	10	708
Investeringsforvaltning	-1	-41	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-2	-97	Skat	0	0
Årets resultat	-1	581	Kursgevinst til udlodning	-8	-577
			Udlodningsregulering af indkomst	-1	-301
			I alt Indkomst	2	6
			Administrationsomkostninger til modregning	-2	-97
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0	95
			I alt administrationsomkostninger	-1	-2
			I alt til rådighed for udlodning brutto	1	3
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	-1	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	1	3

6 Investorenes formue

	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	722	1.013	371.292	523.991
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-3		-3.342
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		3.269
Emissioner i perioden	1.070	1.488	5.200	7.306
Indløsninger i perioden	-1.350	-1.880	-375.770	-530.812
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		21
Overført til udlodning næste år		1		0
Foreslået udlodning		0		3
Overførsel af årets resultat		-2		578
Investorenes formue (ultimo)	442	617	722	1.013

■ INDEX USA Growth KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	18.05.2001
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	1029827
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI USA Growth

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i nordamerikanske vækstaktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i MSCI USA Growth-indekset. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende.

Vores forventning om en lav afkastafvigelse til sammenligningsindekset blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod 50 pct. af MSCI USA-Indekset. Mere præcist de 50 pct. aktier, som bedst kan karakteriseres som vækstaktier ud fra MSCI's definitioner. Der vil være perioder, hvor denne afdelingens sammenligningsindeks gør det markant dårligere eller bedre end MSCI USA. Ønsker man ikke denne risiko, kan den pr. definition neutraliseres ved at investere samme andel i afdelingens pendant, INDEX USA Value KL.

Idet afdelingen eksponerer sig mod USA, er størstedelen af afdelingens investeringer i amerikanske værdipapirer. Det giver eksponering mod særligt amerikanske dollars. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakursen mellem amerikanske dollars og danske kroner.

INDEX USA Growth KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	8	20
Renteudgifter	-23	-6
Udbytter	8.590	6.533
I alt renter & udbytter	8.575	6.547
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	366.452	210.544
Affedte finansielle instrumenter	130	0
Valutakonti	-511	-118
Øvrige aktiver/passiver	39	4
Handelsomkostninger	-109	-85
I alt kursgevinster og -tab	366.001	210.345
I alt nettoindtægter	374.576	216.892
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-6.120	-3.364
Skat	368.456	213.527
Skat	-1.235	-926
Årets nettoresultat	367.221	212.601
6 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	108.013	49.827
Overført til udlodning næste år	797	555
Overført til formuen	258.411	162.219
I alt disponibelt	367.221	212.601

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	19	0
Indestående i andre pengeinstitutter	2.455	0
Likvider	2.474	0
5 Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.638.501	813.714
Kapitalandele	1.638.501	813.714
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	131	175
Andre tilgodehavender	0	11
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	-6.367	14.649
Andre aktiver	-6.236	14.835
Aktiver	1.634.740	828.550
Passiver		
7 Investorenes formue	1.640.432	815.496
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	675	359
Lån	0	5.694
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	-6.367	7.000
Anden gæld	-5.692	13.053
Passiver	1.634.740	828.550

INDEX USA Growth KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			6 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	8	20	Udlodning overført fra sidste år	555	518
I alt renteindtægter	8	20	Renter og udbytter	9.120	6.550
Renteudgifter bankkonti	0	-6	Andre indtægter	0	0
Andre renteudgifter	-23	0	Skat	-1.235	-920
I alt renteudgifter	-23	-6	Kursgevinst til udlodning	98.726	43.564
I alt renter (netto)	-15	14	Udlodningsregulering af indkomst	8.393	4.301
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.590	6.532	I alt indkomst	115.559	54.014
I alt udbytter	8.590	6.533	Administrationsomkostninger til modregning	-6.120	-3.364
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-630	-268
2 Kursgevinster og -tab			I alt administrationsomkostninger	-6.750	-3.632
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	366.452	210.544	I alt til rådighed for udlodning brutto	108.810	50.382
I alt kapitalandele	366.452	210.544	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
Warrants	130	0	Frivillig udlodning	0	0
I alt valutaterminer/futures	130	0	I alt til rådighed for udlodning netto	108.810	50.382
Valutakonti	-511	-118			
Øvrige aktiver/passiver	39	4	Fordelinger	2020	2019
Bruttohandelsomkostninger	-266	-143	Sektorfordeling	i pct	i pct
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	157	58	Ejendomme	1,14	2,47
I alt handelsomkostninger	-109	-85	Energi	0,25	0,62
I alt kursgevinster og -tab	366.001	210.345	Finans	2,11	3,60
			Forbrugsgoder	18,58	15,45
3 Administrationomkostninger			Industri	4,71	9,27
Administration	-3.672	-2.018	IT	45,22	37,44
Investeringsforvaltning	-2.448	-1.346	Konsumentvarer	1,21	2,80
I alt administrationsomkostninger	-6.120	-3.364	Likvider m.m.	0,12	0,22
			Materialer	0,99	2,50
4 Skat			Sundhedspleje	9,91	13,30
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-1.235	-926	Telekommunikation	15,77	12,33
Skat	-1.235	-926	Geografisk fordeling		
			Likvider mm.	0,12	0,22
			Nordamerika	99,88	99,78

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

INDEX USA Growth KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	593.174	815.496	549.091	564.820
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-49.827		-25.258
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-5.790		1.180
Emissioner i perioden	460.634	635.018	98.256	123.722
Indløsninger i perioden	-89.399	-122.551	-54.174	-61.765
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		864		196
Overført til udlodning næste år		797		555
Foreslået udlodning		108.013		49.827
Overførsel af årets resultat		258.411		162.219
Investorenes formue (ultimo)	964.409	1.640.432	593.174	815.496

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	30,77	39,13	2,60	12,89	8,28
Benchmarkafkast i %	30,45	40,03	2,84	12,82	8,85
Indie værdi pr. andel	170,10	137,48	102,86	111,33	120,10
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	367.221	212.601	916	50.050	24.350
Årets udlodning pr. andel i kr.	11,20	8,40	4,60	11,30	22,20
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	964.409	593.174	549.091	402.322	339.789
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.640.432	815.496	564.820	447.892	408.072
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	6.120	3.364	2.770	2.121	2.220
ÅOP	0,54	0,58	0,58	0,58	0,60
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,02		
Omsætningshastighed	0,20	0,14	0,10	0,09	0,04
Sharpe Ratio Benchmark	1,12				
Sharpe Ratio Afdeling	1,11				
Volatilitet Benchmark i %	15,22				
Volatilitet Afdeling i %	15,16				

	2020 i 1.000 kr.	Andel	2019 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct				
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.638.501	99,9	813.714	99,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	1.638.501	99,9	813.714	99,8
Andre aktiver / Anden gæld	1.930	0,1	1.782	0,2
I alt	1.640.432	100,0	815.496	100,0

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

■ INDEX USA Small Cap KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	18.05.2001
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	1029835
Risikoklasse:	6
Sammenligningsindeks:	MSCI USA Small Cap

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i nordamerikanske Small Cap-aktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i MSCI USA Small Cap-indekset. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende.

Vores forventning om en lav afkastafvigelse til sammenligningsindekset blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod de 15 pct. mindste aktier i USA, målt på aktiernes markedsværdi, dog undtaget den ene pct. med lavest markedsværdi. Denne type aktier er markant mere risikofyldte end større aktier (Large og Mid Cap-aktier), og afkastudsvingene kan være betydelige i forhold til MSCI USA. Vi forventer, at den højere risiko materialiseres i et højere afkast over tid, og også et højere afkast/risiko forhold.

Der vil være perioder, hvor afdelingens sammenligningsindeks gør det markant dårligere eller bedre end MSCI USA. Ønsker man en USA eksponering, men ikke denne risiko, kan man i stedet investere lige store andele i afdelingerne INDEX USA Growth KL og INDEX USA Value KL, hvilket pr. definition svarer til en investering i MSCI USA-indekset.

Idet afdelingen eksponerer sig mod USA, er størstedelen af afdelingens investeringer i amerikanske værdipapirer. Det giver eksponering mod særligt amerikanske dollars. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakursen mellem amerikanske dollars og danske kroner.

INDEX USA Small Cap KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	5	23
Renteudgifter	-6	-2
Udbytter	5.976	6.642
I alt renter & udbytter	5.975	6.663
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	44.067	99.563
Valutakonti	-126	27
Øvrige aktiver/passiver	2	0
Handelsomkostninger	-80	-105
I alt kursgevinster og -tab	43.863	99.485
3 Andre indtægter		
Andre indtægter	0	1
I alt nettoindtægter	49.838	106.149
4 Administrationsomkostninger		
	-2.035	-2.100
Resultat før skat	47.803	104.048
5 Skat		
	-862	-910
Årets nettoresultat	46.941	103.138
7 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	30.398	42.293
Overført til udlodning næste år	15	117
Overført til formuen	16.528	60.728
I alt disponibelt	46.941	103.138

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.698	2.949
Indestående i andre pengeinstitutter	242	0
Likvider	1.940	2.949
6 Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	473.522	448.131
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	733
Kapitalandele	473.522	448.864
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	341	536
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	400
Andre aktiver	341	936
Aktiver	475.803	452.749
Passiver		
8 Investorenes formue		
	475.605	452.149
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	198	201
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	399
Anden gæld	198	600
Passiver	475.803	452.749

INDEX USA Small Cap KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			7 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	5	23	Udlodning overført fra sidste år	117	160
I alt renteindtægter	5	23	Renter og udbytter	5.912	6.664
Renteudgifter bankkonti	0	-2	Andre indtægter	0	1
Andre renteudgifter	-6	0	Skat	-862	-910
I alt renteudgifter	-6	-2	Kursgevinst til udlodning	27.442	38.263
I alt renter (netto)	-1	21	Udlodningsregulering af indkomst	-198	345
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.970	6.619	I alt indkomst	32.412	44.523
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	6	23	Administrationsomkostninger til modregning	-2.035	-2.100
I alt udbytter	5.976	6.642	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	36	-13
2 Kursgevinster og -tab			I alt administrationsomkostninger	-1.999	-2.113
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	45.588	99.208	I alt til rådighed for udlodning brutto	30.413	42.410
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	-1.521	355	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
I alt kapitalandele	44.067	99.563	Frivillig udlodning	0	0
Valutakonti	-126	27	I alt til rådighed for udlodning netto	30.413	42.410
Øvrige aktiver/passiver	2	0	Fordelinger	2020	2019
Bruttohandelsomkostninger	-134	-129	Sektorfordeling	i pct	i pct
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	53	24	Ejendomme	7,63	10,65
I alt handelsomkostninger	-81	-105	Energi	2,99	3,74
I alt kursgevinster og -tab	43.863	99.485	Finans	14,19	14,80
3 Andre indtægter	0	1	Forbrugsgoder	14,22	11,25
4 Administrationomkostninger			Forsyning	2,36	2,57
Administration	-1.221	-1.260	Industri	15,57	15,85
Investeringsforvaltning	-814	-840	IT	16,88	15,14
I alt administrationsomkostninger	-2.035	-2.100	Konsumentvarer	2,53	3,80
5 Skat			Likvider m.m.	0,44	0,73
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-862	-910	Materialer	4,80	5,23
Skat	-862	-910	Sundhedspleje	15,72	13,51
			Telekommunikation	2,21	2,73
			Aktier	0,45	0,00
			Geografisk fordeling		
			Likvider mm.	0,44	0,73
			Nordamerika	99,56	99,25
			Storbritannien	0,00	0,03

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

INDEX USA Small Cap KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
8 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	297.835	452.149	302.974	383.762
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-42.293		-27.541
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-125		0
Emissioner i perioden	85.780	92.005	17.643	24.409
Indløsninger i perioden	-60.225	-73.621	-22.782	-31.780
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		548		160
Overført til udlodning næste år		15		117
Foreslået udlodning		30.398		42.293
Overførsel af årets resultat		16.528		60.728
Investorenes formue (ultimo)	323.391	475.605	297.835	452.149

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	6,39	27,68	-4,31	2,11	23,01
Benchmarkafkast i %	8,13	29,24	-5,67	2,69	22,27
Indie værdi pr. andel	147,07	151,81	126,67	140,63	150,05
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	46.941	103.138	-19.555	5.199	38.621
Årets udlodning pr. andel i kr.	9,40	14,20	9,10	8,10	12,40
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	323.391	297.836	302.975	280.727	215.138
Investorenes formue i 1.000 kr.	475.605	452.149	383.763	394.792	322.825
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	2.035	2.100	2.083	1.887	934
ÅOP	0,57	0,65	0,65	0,66	0,65
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,08		
Omsætningshastighed	0,23	0,23	0,08	0,13	0,13
Sharpe Ratio Benchmark	0,50				
Sharpe Ratio Afdeling	0,50				
Volatilitet Benchmark i %	20,64				
Volatilitet Afdeling i %	20,14				

	2020 i 1.000 kr.	Andel	2019 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct				
Børsnoterede finansielle instrumenter	473.522	99,6	448.131	99,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	733	0,2
Finansielle instrumenter i alt	473.522	99,6	448.864	99,3
Andre aktiver / Anden gæld	2.083	0,4	3.285	0,7
I alt	475.605	100,0	452.149	100,0

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

■ INDEX USA Value KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	18.05.2001
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	1029843
Risikoklasse:	5
Sammenligningsindeks:	MSCI USA Value

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i nordamerikanske Value-aktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, som indgår i MSCI USA Value-indekset. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Valutarisiko bliver ikke afdækket.

Udvikling i 2020

Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var tilfredsstillende.

Vores forventning om en lav afkastafvigelse til sammenligningsindekset blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod 50 pct. af MSCI USA. Mere præcist de 50 pct. aktier, som bedst kan karakteriseres som Value-aktier ud fra MSCI's definitioner. Der vil være perioder, hvor afdelingens sammenligningsindeks gør det markant dårligere eller bedre end MSCI USA. Ønsker man ikke denne risiko, kan den pr. definition neutraliseres ved at investere i afdelingens pendant, INDEX USA Growth KL.

Idet afdelingen eksponerer sig mod USA, er størstedelen af afdelingens investeringer i amerikanske værdipapirer. Det giver eksponering mod særligt amerikanske dollars. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakursen mellem amerikanske dollars og danske kroner.

INDEX USA Value KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	5	24
Renteudgifter	-8	-2
Udbytter	15.343	17.644
I alt renter & udbytter	15.340	17.666
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-63.498	119.810
Affedte finansielle instrumenter	23	0
Valutakonti	-104	48
Øvrige aktiver/passiver	3	15
Handelsomkostninger	-62	-63
I alt kursgevinster og -tab	-63.638	119.810
I alt nettoindtægter	-48.298	137.476
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-50.744	134.631
4 Skat		
	-2.469	-2.573
Årets nettoresultat	-53.213	132.058
6 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	29.210	38.104
Overført til udlodning næste år	483	123
Overført til formuen	-82.906	93.831
I alt disponibelt	-53.213	132.058

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	308	802
Indestående i andre pengeinstitutter	42	0
Likvider	350	802
5 Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	469.483	590.376
Kapitalandele	469.483	590.376
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	502	892
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	334
Aktuelle skatteaktiver	0	9
Andre aktiver	502	1.235
Aktiver	470.334	592.413
Passiver		
7 Investorenes formue		
	470.139	591.825
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	196	255
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	333
Anden gæld	196	588
Passiver	470.334	592.413

INDEX USA Value KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			6 Til rådighed for udlodning		
Indestående i depotselskab	5	24	Udlodning overført fra sidste år	123	28
I alt renteindtægter	5	24	Renter og udbytter	14.889	17.668
Renteudgifter bankkonti	0	-2	Andre indtægter	0	0
Andre renteudgifter	-8	0	Skat	-2.469	-2.552
I alt renteudgifter	-8	-2	Kursgevinst til udlodning	20.786	27.398
I alt renter (netto)	-3	22	Udlodningsregulering af indkomst	-1.268	-1.591
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	15.543	17.632	I alt indkomst	32.061	40.952
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	12	Administrationsomkostninger til modregning	-2.446	-2.845
I alt udbytter	15.343	17.644	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	78	120
2 Kursgevinster og -tab			I alt administrationsomkostninger	-2.368	-2.725
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-63.498	119.577	I alt til rådighed for udlodning brutto	29.693	38.227
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	0	233	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
I alt kapitalandele	-63.498	119.810	Frivillig udlodning	0	0
Warrants	23	0	I alt til rådighed for udlodning netto	29.693	38.227
I alt valutaterminer/futures	23	0	Fordelinger	2020	2019
Valutakonti	-104	48	Sektorfordeling	i pct	i pct
Øvrige aktiver/passiver	3	15	Ejendomme	4,14	4,16
Bruttohandelsomkostninger	-183	-91	Energi	3,86	7,91
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	121	28	Finans	18,31	21,91
I alt handelsomkostninger	-62	-63	Forbrugsgoder	6,11	4,39
I alt kursgevinster og -tab	-63.638	119.810	Forsyning	5,89	6,22
3 Administrationomkostninger			Industri	11,30	8,23
Administration	-1.470	-1.707	IT	11,82	9,30
Investeringsforvaltning	-975	-1.138	Konsumentvarer	10,54	11,89
I alt administrationsomkostninger	-2.446	-2.845	Likvider m.m.	0,14	0,24
4 Skat			Materialer	3,30	2,57
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-2.469	-2.573	Sundhedspleje	17,44	15,23
Skat	-2.469	-2.573	Telekommunikation	5,96	7,95
			Aktier	1,18	0,00
			Geografisk fordeling		
			Likvider mm.	0,14	0,24
			Nordamerika	99,86	99,76

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

INDEX USA Value KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	604.826	591.825	651.400	529.308
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-38.104		-28.662
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-2.675		528
Emissioner i perioden	229.248	180.714	23.926	20.809
Indløsninger i perioden	-272.338	-208.774	-70.500	-62.284
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		367		67
Overført til udlodning næste år		483		123
Foreslået udlodning		29.210		38.104
Overførsel af årets resultat		-82.906		93.831
Investorenes formue (ultimo)	561.736	470.139	604.826	591.825

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	-8,83	26,60	-2,99	0,63	18,34
Benchmarkafkast i %	-8,57	27,08	-3,09	0,64	18,86
Indie værdi pr. andel	83,69	97,85	81,26	91,88	97,94
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-53.213	132.058	-15.454	1.995	61.141
Årets udlodning pr. andel i kr.	5,20	6,30	4,40	7,80	6,60
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	561.736	604.827	651.401	523.575	461.814
Investorenes formue i 1.000 kr.	470.139	591.825	529.308	481.069	452.301
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	2.446	2.845	2.660	2.306	1.809
ÅOP	0,54	0,57	0,56	0,58	0,58
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,01	0,01		
Omsætningshastighed	0,15	0,11	0,03	0,12	-0,08
Sharpe Ratio Benchmark	0,42				
Sharpe Ratio Afdeling	0,40				
Volatilitet Benchmark i %	15,10				
Volatilitet Afdeling i %	15,20				

	2020 i 1.000 kr.	Andel	2019 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct				
Børsnoterede finansielle instrumenter	469.483	99,9	590.376	99,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	469.483	99,9	590.376	99,8
Andre aktiver / Anden gæld	656	0,1	1.449	0,2
I alt	470.139	100,0	591.825	100,0

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

■ Mix Høj Risiko KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	27.05.2015
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	6062334
Risikoklasse:	4
Sammenligningsindeks:	Afdelingens sammenligningsindeks er sammensat af et aktieindeks og en række obligationsindeks

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer via andre investeringsfonde i en bred og veldiversificeret portefølje med eksponering til aktier, realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklede lande, Emerging Markets-statsobligationer, High Yield-virksomhedsobligationer og Investment Grade-virksomhedsobligationer. Den overordnede allokering er strategisk og optimeret til at give det bedst mulige afkast - givet, at den totale porteføljerisiko skal være høj. Eksponeringen til de enkelte aktivklasser etableres via investering i andre investeringsfonde, som hver især følger specifikke strategier og samlet set passer til afdelingens risikoprofil. Aktieeksponeringen er således specielt etableret for at få gavn af Value-, Small Cap- og Momentum-faktorerne, ligesom eksponeringen til virksomhedsobligationer også søges via mindre udstedelser, lav nettogæld og stærke aktiver som sikkerheder. For stats- og realkreditobligationer følges en strategi, hvor porteføljeværdigheden holdes konstant inden for et snævert bånd. Grundet afdelingens strategiske sammensætning er afdelingens sammenligningsindeks sammensat af et aktieindeks og en række obligationsindeks for at kunne give et mere retvisende sammenligningsgrundlag. Valutarisiko fra aktieandelen afdækkes ikke.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A, W og DAB W, hvor de to sidstnævnte har samme omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W og DAB W var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev ikke indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W og DAB W blev ikke indfriet.

Afdelingspecifikke risici

Givet afdelingens meget brede spredning via investering i underliggende fonde har investorer en eksponering til både mange enkeltpapirer og aktivklasser, og derfor vurderes det, at de væsentligste risici for investorerne består i de forskellige aktivklassers udvikling. Idet aktieeksponeringen er den mest risikable og den største eksponering i afdelingen, bidrager udviklingen heri til risikoen for investorer, og et større fald i aktiemarkedet udgør dermed den væsentligste risiko. Dertil kommer, at den næststørste eksponering til en aktivklasse i afdelingen udgøres af europæiske stats- og realkreditobligationer. Større rentestigninger kan dermed også forringe afkastet i afdelingen. Selvom obligationseksponeringens varighed (rentefølsomhed) er stor, er den samlede eksponering til obligationer som aktivklasse beskeden, så større rentestigninger vil have begrænset effekt på fremtidige afkast i afdelingen.

Idet valutarisikoen fra aktieandelen ikke afdækkes, og idet halvdelen af aktieeksponeringen retter sig mod USA, stammer ca. halvdelen af valutarisikoen fra den amerikanske dollar. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakursen mellem amerikanske dollars og danske kroner.

Mix Høj Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-14	-5
Udbytter	18.889	11.640
I alt renter & udbytter	18.875	11.635
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-25.837	59.351
Handelsomkostninger	-495	-2
I alt kursgevinster og -tab	-26.332	59.349
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-5.299	-5.152
	-12.754	65.832
Årets nettoresultat	-12.754	65.832
5 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	0	0
Overført til udlodning næste år	-19.580	-33.493
Overført til formuen	6.826	99.325
I alt disponibelt	-12.754	65.832
Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:		
Mix Høj Risiko KL A		
Foreslået udlodning	0	0
Overført til udlodning næste år	-17.141	-29.247
Overført til formuen	4.930	86.342
I alt disponibelt	-12.211	57.095
Mix Høj Risiko KL W		
Foreslået udlodning	0	0
Overført til udlodning næste år	-1.574	-2.351
Overført til formuen	1.608	7.307
I alt disponibelt	34	4.956
Mix Høj Risiko KL DAB W		
Foreslået udlodning	0	0
Overført til udlodning næste år	-865	-1.894
Overført til formuen	288	5.674
I alt disponibelt	-577	3.780

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	0	1.757
Indestående i andre pengeinstitutter	2.212	0
Likvider	2.212	1.757
4 Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	609.542	542.031
Kapitalandele	609.542	542.031
Andre aktiver		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.670	2.850
Andre aktiver	1.670	2.850
Aktiver	613.424	546.639
Passiver		
6 Investorenes formue	611.343	543.251
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	390	490
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.691	2.898
Anden gæld	2.081	3.388
Passiver	613.424	546.639

Mix Høj Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			5 Til rådighed for udlodning		
Renteudgifter bankkonti	0	-5	Udlodning overført fra sidste år	-33.492	-40.351
Andre renteudgifter	-14	0	Renter og udbytter	20.129	11.634
I alt renteudgifter	-14	-5	Andre indtægter	0	0
I alt renter (netto)	-14	-5	Skat	0	0
Noterede aktier fra danske selskaber	0	7.119	Kursgevinst til udlodning	-1.792	-362
Unoterede kapitalandele danske selskaber	0	4.521	Udlodningsregulering af indkomst	-4.425	-4.413
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	18.889	0	I alt indkomst	-19.580	-33.493
I alt udbytter	18.889	11.640	Administrationsomkostninger til modregning	-5.299	-5.151
2 Kursgevinster og -tab			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-217	-357
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	-25.837	59.351	I alt administrationsomkostninger	-5.516	-5.509
I alt kapitalandele	-25.837	59.351	I alt til rådighed for udlodning brutto	-25.097	-39.001
Bruttohandelsomkostninger	-673	-160	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	5.516	5.509
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	178	158	Frivillig udlodning	0	0
I alt handelsomkostninger	-495	-2	I alt til rådighed for udlodning netto	-19.580	-33.493
I alt kursgevinster og -tab	-26.332	59.349			
3 Administrationsomkostninger			Fordelinger	2020	2019
Administration	-1.177	-1.448	Segmentfordeling	i pct	i pct
Investeringsforvaltning	-1.728	-1.593	Aktier - Index Passive	40,28	40,65
Distribution, markedsføring og formidling	-2.394	-2.111	Aktier - Quant	6,13	7,94
I alt administrationsomkostninger	-5.299	-5.152	Aktier - Value Active Global	7,08	9,25
			Aktier - Value Active Regional	12,14	8,74
			Kreditobligationer - Emerging Market Sovereigns	3,47	3,53
			Kreditobligationer - Value High Yield	6,76	6,81
			Kreditobligationer - Value Investment Grade	3,96	3,98
			likvider m.m.	0,29	0,22
			Obligationer - Long Term	18,67	18,88
			Obl.investeringer udstedt i danske fonde	1,21	0,00
			Aktier - Fundamental	0,00	0,00
			Geografisk fordeling		
			Danmark	99,71	99,78
			Likvider mm.	0,29	0,22

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

Mix Høj Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.	
6 Investorenes formue					
Investorenes formue (primo)	477.210	543.251	414.310	408.994	
Emissioner i perioden	154.000	169.469	109.750	119.895	
Indløsninger i perioden	-81.000	-88.622	-46.850	-51.513	
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		43	
Overført til udlodning næste år		-19.580		-33.493	
Overførsel af årets resultat		6.826		99.325	
Investorenes formue (ultimo)	550.210	611.343	477.210	543.251	
	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-12.754	65.832	-31.374	13.988	9.234
Investorenes formue i 1.000 kr.	611.343	543.251	408.994	362.041	144.555
Omsætningshastighed	0,21	0,04	0,04	0,20	0,35

	2020 i 1.000 kr.	Andel	2019 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct				
Børsnoterede finansielle instrumenter	609.542	99,7	542.031	99,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	609.542	99,7	542.031	99,8
Andre aktiver / Anden gæld	1.801	0,3	1.219	0,2
I alt	611.343	100,0	543.251	100,0

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

Mix Høj Risiko KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	-2,46	15,24	-7,13	5,88	6,86
Benchmarkafkast i %	2,78	19,04	-4,38	7,48	8,62
Indre værdi pr. andel	110,88	113,67	98,64	106,21	100,31
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-12.211	57.095	-27.692	12.618	9.234
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	481.997	416.497	362.247	294.567	144.110
Investorenes formue i 1.000 kr.	534.418	473.440	357.305	312.847	144.555
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,04	1,13	1,13	1,04	0,67
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	4.942	4.771	3.996	2.602	703
ÅOP	1,13	2,05	2,11	2,14	2,12
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,04	0,04		
Sharpe Ratio Benchmark	0,66				
Sharpe Ratio Afdeling	0,38				
Volatilitet Benchmark i %	9,35				
Volatilitet Afdeling i %	9,76				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	-7.268	61.866	Udlodning overført fra sidste år	-29.247	-35.285
Administration	-1.037	-1.267	Renter og udbytter	17.438	10.247
Investeringsforvaltning	-1.511	-1.393	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-2.394	-2.111	Skat	0	0
Administrationsomkostninger	-4.942	-4.771	Kursgevinst til udlodning	-1.497	-316
Årets resultat	-12.211	57.095	Udlodningsregulering af indkomst	-3.835	-3.892
			I alt indkomst	-17.141	-29.247
			Administrationsomkostninger til modregning	-4.942	-4.771
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-218	-320
			I alt administrationsomkostninger	-5.160	-5.091
			I alt til rådighed for udlodning brutto	-22.302	-34.339
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	5.160	5.091
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	-17.141	-29.247

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	416.497	473.440	362.247	357.305
Emissioner i perioden	112.500	123.439	81.750	89.011
Indløsninger i perioden	-47.000	-50.250	-27.500	-30.010
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		39
Overført til udlodning næste år		-17.141		-29.247
Overførsel af årets resultat		4.930		86.342
Investorenes formue (ultimo)	481.997	534.418	416.497	473.440

Mix Høj Risiko KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	-1,94	15,82	-6,66	6,14
Benchmarkafkast i %	2,78	19,04	-4,38	7,48
Indre værdi pr. andel	112,87	115,10	99,38	106,47
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	34	4.956	-2.059	1.396
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00	0,00	0,00	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	43.563	33.663	29.413	28.743
Investorenes formue i 1.000 kr.	49.168	38.747	29.231	30.603
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,50	0,63	0,63	0,31
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	212	212	210	99
ÅOP	0,61	1,55	1,60	2,14
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,04	0,04	
Sharpe Ratio Benchmark	0,66			
Sharpe Ratio Afdeling	0,29			
Volatilitet Benchmark i %	9,35			
Volatilitet Afdeling i %	11,08			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	245	5.168	Udlodning overført fra sidste år	-2.351	-2.861
Administration	-78	-101	Renter og udbytter	1.769	754
Investeringsforvaltning	-134	-111	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-212	-212	Skat	0	0
Årets resultat	34	4.956	Kursgevinst til udlodning	-213	-26
			Udlodningsregulering af indkomst	-779	-219
			I alt indkomst	-1.574	-2.351
			Administrationsomkostninger til modregning	-212	-211
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	5	-21
			I alt administrationsomkostninger	-207	-232
			I alt til rådighed for udlodning brutto	-1.781	-2.583
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	207	232
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	-1.574	-2.351

6 Investorenes formue

	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	33.663	38.747	29.413	29.231
Emissioner i perioden	40.000	44.349	20.000	22.131
Indløsninger i perioden	-30.100	-33.961	-15.750	-17.573
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		3
Overført til udlodning næste år		-1.574		-2.351
Overførsel af årets resultat		1.608		7.307
Investorenes formue (ultimo)	43.563	49.168	33.663	38.747

Mix Høj Risiko KL DAB W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	-1,95	15,82	-6,66	5,90
Benchmarkafkast i %	2,78	19,04	-4,38	7,48
Indre værdi pr. andel	112,60	114,84	99,15	106,23
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-577	3.780	-1.623	-27
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00	0,00	0,00	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	24.650	27.050	22.650	17.500
Investorenes formue i 1.000 kr.	27.757	31.064	22.458	18.590
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,56	0,63	0,63	0,02
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	145	170	144	4
ÅOP	0,65	1,55	1,60	2,14
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,04	0,04	
Sharpe Ratio Benchmark	0,66			
Sharpe Ratio Afdeling	0,20			
Volatilitet Benchmark i %	9,35			
Volatilitet Afdeling i %	11,82			

* Perioden omfatter 20-12-2017 - 31-12-2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	-434	3.950	Udlodning overført fra sidste år	-1.894	-2.205
Administration	-62	-81	Renter og udbytter	922	634
Investeringsforvaltning	-83	-89	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-145	-170	Skat	0	0
Årets resultat	-577	3.780	Kursgevinst til udlodning	-82	-20
			Udlodningsregulering af indkomst	189	-302
			I alt indkomst	-865	-1.894
			Administrationsomkostninger til modregning	-145	-169
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-4	-16
			I alt administrationsomkostninger	-149	-186
			I alt til rådighed for udlodning brutto	-1.014	-2.080
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	149	186
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	-865	-1.894

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	27.050	31.064	22.650	22.458
Emissioner i perioden	1.500	1.681	8.000	8.753
Indløsninger i perioden	-3.900	-4.411	-3.600	-3.930
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		3
Overført til udlodning næste år		-865		-1.894
Overførsel af årets resultat		288		5.674
Investorenes formue (ultimo)	24.650	27.757	27.050	31.064

■ Mix Lav Risiko KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	27.05.2015
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	6062318
Risikoklasse:	3
Sammenligningsindeks:	Afdelingens sammenligningsindeks er sammensat af et aktieindeks og en række obligationsindeks

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer via andre investeringsfonde i en bred og veldiversificeret portefølje med eksponering til aktier, realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklede lande, Emerging Markets-statsobligationer, High Yield-virksomhedsobligationer og Investment Grade-virksomhedsobligationer. Den overordnede allokering er strategisk og optimeret til at give det bedste mulige afkast - givet, at den totale porteføljerisiko skal være lav. Eksponeringen til de enkelte aktivklasser etableres via investering i andre investeringsfonde, som hver især følger specifikke strategier, og som samlet set passer til afdelingens risikoprofil. Aktieeksponeringen er således specielt etableret for at få gavn af Value-, Small Cap- og Momentum-faktorerne, ligesom eksponeringen til virksomhedsobligationer også søges via mindre udstedelser, lav nettogæld og stærke aktiver som sikkerheder. For stats- og realkreditobligationer følges en strategi, hvor porteføljeværdigheden holdes konstant inden for et snævert bånd. Grundet afdelingens strategiske sammensætning er afdelingens sammenligningsindeks sammensat af et aktieindeks og en række obligationsindeks for at kunne give et mere retvisende sammenligningsgrundlag. Valutarisiko fra aktieandelen afdækkes ikke.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A, W og DAB W, hvor de to sidstnævnte har samme omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W og DAB W var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W og DAB W blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

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

Mix Lav Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-97	-175
Udbytter	59.382	41.874
I alt renter & udbytter	59.285	41.699
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-13.533	158.475
Valutakonti	-38	-3
Handelsomkostninger	-1.286	-6
I alt kursgevinster og -tab	-14.857	158.466
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	31.462	184.559
Årets nettoresultat	31.462	184.559
5 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	55.019	35.123
Overført til udlodning næste år	1.734	692
Overført til formuen	-25.291	148.744
I alt disponibelt	31.462	184.559
Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:		
Mix Lav Risiko KL A		
Foreslået udlodning	43.431	27.863
Overført til udlodning næste år	1.680	482
Overført til formuen	-20.901	124.864
I alt disponibelt	24.210	153.209
Mix Lav Risiko KL W		
Foreslået udlodning	10.698	6.663
Overført til udlodning næste år	50	194
Overført til formuen	-4.002	21.099
I alt disponibelt	6.746	27.956
Mix Lav Risiko KL DAB W		
Foreslået udlodning	890	597
Overført til udlodning næste år	4	16
Overført til formuen	-388	2.781
I alt disponibelt	506	3.394

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.309	37.694
Indestående i andre pengeinstitutter	14.715	0
Likvider	16.024	37.694
4 Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	3.368.715	3.104.180
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	56.005	17.482
Kapitalandele	3.424.720	3.121.662
Andre aktiver		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	5.181
Andre aktiver	0	5.181
Aktiver	3.440.743	3.164.537
Passiver		
6 Investorenes formue	3.439.531	3.158.227
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.211	1.044
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	5.265
Anden gæld	1.211	6.309
Passiver	3.440.743	3.164.537

Mix Lav Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			5 Til rådighed for udlodning		
Renteudgifter bankkonti	0	-175	Udlodning overført fra sidste år	692	2.118
Andre renteudgifter	-97	0	Renter og udbytter	60.893	41.698
I alt renteudgifter	-97	-175	Andre indtægter	0	0
I alt renter (netto)	-97	-175	Skat	0	0
Noterede aktier fra danske selskaber	0	21.078	Kursgevinst til udlodning	6.567	2.298
Unoterede kapitalandele danske selskaber	0	20.796	Udlodningsregulering af indkomst	1.723	6.804
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	58.861	0	I alt indkomst	69.874	52.919
Investeringsbeviser i udenlandske inv.for. mv.	521	0	Administrationsomkostninger til modregning	-12.966	-15.604
I alt udbytter	59.382	41.874	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-157	-1.500
2 Kursgevinster og -tab			I alt administrationsomkostninger	-13.122	-17.104
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	-18.413	156.767	I alt til rådighed for udlodning brutto	56.753	35.815
Investeringsbeviser i udl. investeringsforeninger mv.	4.879	1.708	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
I alt kapitalandele	-13.533	158.475	Frivillig udlodning	0	0
Valutakonti	-38	-3	I alt til rådighed for udlodning netto	56.753	35.815
Bruttohandelsomkostninger	-1.736	-651	Fordelinger	2020	2019
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	450	644	Segmentfordeling	i pct	i pct
I alt handelsomkostninger	-1.286	-7	Aktier - Index Passive	14,52	15,05
I alt kursgevinster og -tab	-14.857	158.466	Aktier - Quant	2,41	3,06
3 Administrationsomkostninger			Aktier - Value Active Global	3,16	3,60
Administration	-1.626	-2.705	Aktier - Value Active Regional	4,92	3,31
Investeringsforvaltning	-1.934	-3.477	Exchange Traded Fund	1,63	0,55
Distribution, markedsføring og formidling	-9.406	-9.423	Kreditobligationer - Emerging Market Sovereigns	5,01	4,98
I alt administrationsomkostninger	-12.965	-15.605	Kreditobligationer - Value High Yield	5,71	5,65
			Kreditobligationer - Value Investment Grade	5,89	5,93
			likvider m.m.	0,43	1,16
			Obl.investeringer udstedt i danske fonde	3,44	1,94
			Obligationer - Long Term	8,63	8,86
			Obligationer - Medium Term	14,51	14,79
			Obligationer - Short Term	29,73	31,12
			Aktier - Fundamental	0,00	0,00
			Geografisk fordeling		
			Danmark	97,94	98,29
			Likvider mm.	0,43	1,16
			Nordeuropa	1,63	0,55

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

Mix Lav Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.	
6 Investorenes formue					
Investorenes formue (primo)	3.016.998	3.158.227	2.601.486	2.611.301	
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-35.123		-66.747	
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-1.296		-518	
Emissioner i perioden	484.378	499.606	567.442	586.867	
Indløsninger i perioden	-207.390	-213.345	-151.930	-157.422	
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		187	
Overført til udlodning næste år		1.734		692	
Foreslået udlodning		55.019		35.123	
Overførsel af årets resultat		-25.291		148.744	
Investorenes formue (ultimo)	3.293.986	3.439.531	3.016.998	3.158.227	
	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	31.462	184.559	-86.618	47.813	28.005
Investorenes formue i 1.000 kr.	3.439.531	3.158.227	2.611.301	2.367.612	869.807
Omsætningshastighed	0,10	0,03	0,02	0,15	0,44

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	3.424.720	99,6	3.121.662	98,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	3.424.720	99,6	3.121.662	98,8
Andre aktiver / Anden gæld	14.813	0,4	36.566	1,2
I alt	3.439.531	100,0	3.158.227	100,0

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

Mix Lav Risiko KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	0,79	6,86	-3,35	3,18	4,05
Benchmarkafkast i %	1,77	8,41	-2,13	3,41	4,53
Indre værdi pr. andel	104,35	104,61	100,31	104,09	100,88
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	24.210	153.209	-73.573	42.508	28.005
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,60	1,10	2,50	0,30	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	2.714.497	2.532.968	2.173.923	1.885.065	862.180
Investorenes formue i 1.000 kr.	2.832.490	2.649.755	2.180.667	1.962.227	869.807
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,46	0,61	0,63	0,56	0,42
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	12.359	14.616	13.309	8.696	2.582
ÅOP	0,51	1,22	1,26	1,31	1,32
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,05	0,02		
Sharpe Ratio Benchmark	0,79				
Sharpe Ratio Afdeling	0,57				
Volatilitet Benchmark i %	4,32				
Volatilitet Afdeling i %	4,54				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	36.569	167.827	Udlodning overført fra sidste år	482	1.734
Administration	-1.345	-2.272	Renter og udbytter	50.811	34.798
Investeringsforvaltning	-1.608	-2.921	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-9.406	-9.423	Skat	0	0
Administrationsomkostninger	-12.359	-14.616	Kursgevinst til udlodning	5.594	1.943
Årets resultat	24.210	153.209	Udlodningsregulering af indkomst	693	5.882
			I alt indkomst	57.579	44.356
			Administrationsomkostninger til modregning	-12.359	-14.616
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-110	-1.396
			I alt administrationsomkostninger	-12.468	-16.012
			I alt til rådighed for udlodning brutto	45.111	28.344
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	45.111	28.344

6 Investorenes formue	Cirkulerende beviser	2020	Cirkulerende beviser	2019
		i 1.000 kr.		i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	2.532.968	2.649.755	2.173.923	2.180.667
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-27.863		-54.348
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-853		-388
Emissioner i perioden	286.629	295.271	422.245	435.629
Indløsninger i perioden	-105.100	-108.031	-63.200	-65.172
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		158
Overført til udlodning næste år		1.680		482
Foreslået udlodning		43.431		27.863
Overførsel af årets resultat		-20.901		124.864
Investorenes formue (ultimo)	2.714.497	2.832.490	2.532.968	2.649.755

Mix Lav Risiko KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	1,14	7,29	-2,96	3,39
Benchmarkafkast i %	1,77	8,41	-2,13	3,41
Indre værdi pr. andel	104,75	105,05	100,72	104,30
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	6.746	27.956	-11.514	5.331
Årets udlodning pr. andel i kr.	2,00	1,50	2,90	0,50
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	534.943	444.213	378.443	336.304
Investorenes formue i 1.000 kr.	560.374	466.643	381.160	350.770
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,11	0,22	0,23	0,12
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	557	885	893	346
ÅOP	0,16	0,83	0,86	1,31
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,05	0,02	
Sharpe Ratio Benchmark	0,79			
Sharpe Ratio Afdeling	0,48			
Volatilitet Benchmark i %	4,32			
Volatilitet Afdeling i %	5,17			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	7.304	28.841	Udlodning overført fra sidste år	194	342
Administration	-258	-387	Renter og udbytter	9.304	6.112
Investeringsforvaltning	-300	-498	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-558	-885	Skat	0	0
Årets resultat	6.746	27.956	Kursgevinst til udlodning	895	318
			Udlodningsregulering af indkomst	957	1.087
			I alt indkomst	11.350	7.859
			Administrationsomkostninger til modregning	-558	-885
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-44	-118
			I alt administrationsomkostninger	-602	-1.002
			I alt til rådighed for udlodning brutto	10.748	6.857
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	10.748	6.857
6 Investorenes formue			Cirkulerende	2020	Cirkulerende
			beviser	i 1.000 kr.	beviser
					2019
					i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)			444.213	466.643	378.443
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12				-6.663	
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning				-405	
Emissioner i perioden			190.230	196.521	138.650
Indløsninger i perioden			-99.500	-102.467	-72.880
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag				0	26
Overført til udlodning næste år				50	194
Foreslået udlodning				10.698	6.663
Overførsel af årets resultat				-4.002	21.099
Investorenes formue (ultimo)			534.943	560.374	444.213
					466.643

Mix Lav Risiko KL DAB W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	1,15	7,29	-2,96	3,19
Benchmarkafkast i %	1,77	8,41	-2,13	3,41
Indre værdi pr. andel	104,76	105,05	100,72	104,10
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	506	3.394	-1.531	-25
Årets udlodning pr. andel i kr.	2,00	1,50	2,90	0,30
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	44.546	39.817	49.119	52.463
Investorenes formue i 1.000 kr.	46.667	41.829	49.474	54.615
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,11	0,22	0,23	0,01
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	49	103	124	4
ÅOP	0,16	0,83	0,88	1,31
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,05	0,02	
Sharpe Ratio Benchmark	0,79			
Sharpe Ratio Afdeling	0,38			
Volatilitet Benchmark i %	4,32			
Volatilitet Afdeling i %	5,54			

* Perioden omfatter 20-12-2017 - 31-12-2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	555	3.498	Udlodning overført fra sidste år	16	43
Administration	-23	-45	Renter og udbytter	778	788
Investeringsforvaltning	-26	-58	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-49	-103	Skat	0	0
Årets resultat	506	3.394	Kursgevinst til udlodning	78	37
			Udlodningsregulering af indkomst	73	-164
			I alt indkomst	945	703
			Administrationsomkostninger til modregning	-49	-104
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-3	14
			I alt administrationsomkostninger	-52	-90
			I alt til rådighed for udlodning brutto	894	613
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	894	613

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	39.817	41.829	49.119	49.474
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-597		-1.424
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-38		-6
Emissioner i perioden	7.519	7.814	6.548	6.796
Indløsninger i perioden	-2.790	-2.847	-15.850	-16.406
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		3
Overført til udlodning næste år		4		16
Foreslået udlodning		890		597
Overførsel af årets resultat		-388		2.781
Investorenes formue (ultimo)	44.546	46.667	39.817	41.829

■ Mix Mellem Risiko KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	27.05.2015
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	6062326
Risikoklasse:	4
Sammenligningsindeks:	Afdelingens sammenligningsindeks er sammensat af et aktieindeks og en række obligationsindeks

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer via andre investeringsfonde i en bred og veldiversificeret portefølje med eksponering til aktier, realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklede lande, Emerging Markets-statsobligationer, High Yield-virksomhedsobligationer og Investment Grade-virksomhedsobligationer. Den overordnede allokering er strategisk og optimeret til at give det bedst mulige afkast – givet, at den totale porteføljerisiko skal være middel. Eksponeringen til de enkelte aktivklasser etableres via investering i andre investeringsfonde, som hver især følger specifikke strategier og samlet set passer til afdelingens risikoprofil. Aktieeksponeringen er således specielt etableret for at få gavn af Value-, Small Cap- og Momentum-faktorerne, ligesom eksponeringen til virksomhedsobligationer også søges etableret via mindre udstedelser, lav nettogæld og stærke aktiver som sikkerheder. For stats- og realkreditobligationer følges en strategi, hvor porteføljeværdigheden holdes konstant inden for et snævert bånd. Grundet afdelingens strategiske sammensætning er afdelingens sammenligningsindeks sammensat af et aktieindeks og række obligationsindeks for at kunne give et mere retvisende sammenligningsgrundlag. Valutarisiko fra aktieandelen afdækkes ikke.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A, W og DAB W, hvor de to sidstnævnte har samme omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W og DAB W var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev ikke indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W og DAB W blev ikke indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Givet afdelingens meget brede spredning via investering i underliggende fonde har investorer en eksponering til både mange enkeltpapirer og aktivklasser, og derfor vurderes det, at de væsentligste risici for investorerne består i de forskellige aktivklassers udvikling. Idet aktieeksponeringen er den mest risikable eksponering i afdelingen, bidrager udviklingen heri til risikoen for investorer, og et større fald i aktiemarkedet udgør dermed den væsentligste risiko. Dertil kommer, at den næststørste eksponering til en aktivklasse i afdelingen udgøres af europæiske stats- og realkreditobligationer. Større rentestigninger kan dermed også forringe afkastet i afdelingen. Givet obligationseksponeringens varighed (rentefølsomhed) vil større rentestigninger kunne have større indflydelse på det fremtidige afkast i afdelingen.

Idet valutarisikoen fra aktieandelen ikke afdækkes, og idet halvdelen af aktieeksponeringen retter sig mod USA, stammer ca. halvdelen af valutarisikoen fra den amerikanske dollar. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakursen mellem amerikanske dollars og danske kroner.

Mix Mellem Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-84	-101
Udbytter	65.281	41.164
I alt renter & udbytter	65.197	41.063
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-46.794	192.154
Valutakonti	-73	1
Handelsomkostninger	-1.859	-345
I alt kursgevinster og -tab	-48.726	191.810
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-1.817	216.020
Årets nettoresultat	-1.817	216.020
5 Overskudsdisponering		
Foreslået udlodning	48.254	28.970
Overført til udlodning næste år	1.838	1.601
Overført til formuen	-51.909	185.449
I alt disponibelt	-1.817	216.020
Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:		
Mix Mellem Risiko KL A		
Foreslået udlodning	40.081	23.709
Overført til udlodning næste år	1.477	1.471
Overført til formuen	-44.348	163.663
I alt disponibelt	-2.790	188.843
Mix Mellem Risiko KL W		
Foreslået udlodning	7.463	4.655
Overført til udlodning næste år	334	119
Overført til formuen	-6.714	18.901
I alt disponibelt	1.083	23.675
Mix Mellem Risiko KL DAB W		
Foreslået udlodning	710	606
Overført til udlodning næste år	27	12
Overført til formuen	-847	2.885
I alt disponibelt	-110	3.503

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.172	34.615
Indestående i andre pengeinstitutter	10.499	0
Likvider	11.671	34.615
4 Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	2.649.855	2.386.042
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	103.305	26.188
Kapitalandele	2.753.160	2.412.230
Andre aktiver		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.062	5.914
Andre aktiver	1.062	5.914
Aktiver	2.765.893	2.452.758
Passiver		
6 Investorenes formue	2.763.397	2.445.174
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.427	1.592
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.070	5.992
Anden gæld	2.497	7.584
Passiver	2.765.893	2.452.758

Mix Mellem Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			5 Til rådighed for udlodning		
Renteudgifter bankkonti	0	-101	Udlodning overført fra sidste år	1.602	92
Andre renteudgifter	-84	0	Renter og udbytter	67.437	41.064
I alt renteudgifter	-84	-101	Andre indtægter	0	0
I alt renter (netto)	-84	-101	Skat	0	0
Noterede aktier fra danske selskaber	0	22.348	Kursgevinst til udlodning	-2.586	1.199
Unoterede kapitalandele danske selskaber	0	18.816	Udlodningsregulering af indkomst	2.315	6.599
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	64.376	0	I alt indkomst	68.768	48.955
Investeringsbeviser i udenlandske inv.for. mv.	905	0	Administrationsomkostninger til modregning	-18.289	-16.853
I alt udbytter	65.281	41.164	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-388	-1.531
2 Kursgevinster og -tab			I alt administrationsomkostninger	-18.677	-18.384
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	-56.166	189.699	I alt til rådighed for udlodning brutto	50.092	30.571
Investeringsbeviser i udl. investeringsforeninger mv.	9.372	2.455	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
I alt kapitalandele	-46.794	192.154	Frivillig udlodning	0	0
Valutakonti	-73	1	I alt til rådighed for udlodning netto	50.092	30.571
Bruttohandelsomkostninger	-2.341	-1.872	Fordelinger	2020	2019
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	483	1.527	Segmentfordeling	i pct	i pct
I alt handelsomkostninger	-1.858	-345	Aktier - Index Passive	24,76	25,51
I alt kursgevinster og -tab	-48.726	191.810	Aktier - Quant	4,25	5,51
3 Administrationsomkostninger			Aktier - Value Active Global	5,20	6,41
Administration	-2.970	-3.242	Aktier - Value Active Regional	8,48	6,00
Investeringsforvaltning	-4.721	-4.107	Exchange Traded Fund	3,74	1,07
Distribution, markedsføring og formidling	-10.597	-9.504	Kreditobligationer - Emerging Market Sovereigns	4,32	4,46
I alt administrationsomkostninger	-18.289	-16.853	Kreditobligationer - Value High Yield	7,07	7,14
			Kreditobligationer - Value Investment Grade	4,88	4,98
			likvider m.m.	0,37	1,35
			Obligationer - Long Term	9,62	9,94
			Obligationer - Medium Term	13,76	13,93
			Obligationer - Short Term	13,55	13,70
			Aktier - Fundamental	0,00	0,00
			Aktieinv. udstedt i danske fonde	0,00	0,00
			Geografisk fordeling		
			Danmark	95,89	97,58
			Likvider mm.	0,37	1,35
			Nordeuropa	3,74	1,07

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

Mix Mellem Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.	
6 Investorenes formue					
Investorenes formue (primo)	2.268.044	2.445.174	1.906.524	1.905.726	
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-28.970		-54.522	
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-2.107		-1.278	
Emissioner i perioden	513.781	546.815	521.090	547.449	
Indløsninger i perioden	-183.550	-195.697	-159.570	-168.235	
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		14	
Overført til udlodning næste år		1.838		1.601	
Foreslået udlodning		48.254		28.970	
Overførsel af årets resultat		-51.909		185.449	
Investorenes formue (ultimo)	2.598.274	2.763.397	2.268.044	2.445.174	
	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-1.817	216.020	-102.518	48.603	30.878
Investorenes formue i 1.000 kr.	2.763.397	2.445.174	1.905.726	1.667.312	634.231
Omsætningshastighed	0,16	0,23	0,02	0,14	0,36

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	2.753.160	99,6	2.412.230	98,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	2.753.160	99,6	2.412.230	98,7
Andre aktiver / Anden gæld	10.236	0,4	32.945	1,3
I alt	2.763.397	100,0	2.445.174	100,0

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

Mix Mellem Risiko KL A

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets afkast i %	-0,26	10,80	-5,20	4,52	5,57
Benchmarkafkast i %	2,46	13,81	-3,13	5,43	6,18
Indre værdi pr. andel	106,25	107,70	99,87	105,35	100,79
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-2.790	188.843	-91.201	44.438	30.878
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,80	1,20	2,80	0,00	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	2.226.727	1.975.770	1.678.707	1.371.355	629.262
Investorenes formue i 1.000 kr.	2.365.843	2.127.990	1.676.565	1.444.658	634.231
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,79	0,84	0,84	0,75	0,59
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	17.263	15.966	13.561	8.604	2.564
ÅOP	0,86	1,63	1,63	1,68	1,68
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,05	0,03		
Sharpe Ratio Benchmark	0,75				
Sharpe Ratio Afdeling	0,46				
Volatilitet Benchmark i %	6,77				
Volatilitet Afdeling i %	7,09				

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	14.473	204.808	Udlodning overført fra sidste år	1.471	16
Administration	-2.570	-2.851	Renter og udbytter	58.706	36.162
Investeringsforvaltning	-4.096	-3.611	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-10.597	-9.504	Skat	0	0
Administrationsomkostninger	-17.263	-15.966	Kursgevinst til udlodning	-2.204	1.075
Årets resultat	-2.790	188.843	Udlodningsregulering af indkomst	1.096	5.267
			I alt indkomst	59.069	42.520
			Administrationsomkostninger til modregning	-17.263	-15.966
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-248	-1.374
			I alt administrationsomkostninger	-17.511	-17.340
			I alt til rådighed for udlodning brutto	41.558	25.180
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	41.558	25.180

6 Investorenes formue	Cirkulerende beviser	2020	Cirkulerende beviser	2019
		i 1.000 kr.		i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	1.975.770	2.127.990	1.678.707	1.676.565
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-23.709		-47.004
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-1.544		-1.160
Emissioner i perioden	348.557	369.321	388.063	406.676
Indløsninger i perioden	-97.600	-103.424	-91.000	-95.941
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		13
Overført til udlodning næste år		1.477		1.471
Foreslået udlodning		40.081		23.709
Overførsel af årets resultat		-44.348		163.663
Investorenes formue (ultimo)	2.226.727	2.365.843	1.975.770	2.127.990

Mix Mellem Risiko KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	0,22	11,35	-4,72	4,78
Benchmarkafkast i %	2,46	13,81	-3,13	5,43
Indre værdi pr. andel	107,02	108,55	100,62	105,61
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	1,083	23.675	-9.773	4.195
Årets udlodning pr. andel i kr.	2,20	1,80	3,30	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	339.261	258.611	195.881	178.881
Investorenes formue i 1.000 kr.	363.083	280.728	197.100	188.911
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,31	0,34	0,34	0,17
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	919	778	711	268
ÅOP	0,39	1,13	1,14	1,68
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,05	0,03	
Sharpe Ratio Benchmark	0,75			
Sharpe Ratio Afdeling	0,37			
Volatilitet Benchmark i %	6,77			
Volatilitet Afdeling i %	8,06			

* Denne fond er startet 01-07-2017. Nøgletallet vedrørende afkast gælder for hele 2017, øvrige nøgletal gælder for perioden 01.07.2017 - 31.12.2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	2.001	24.452	Udlodning overført fra sidste år	119	68
Administration	-358	-343	Renter og udbytter	7.823	4.248
Investeringsforvaltning	-561	-435	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-919	-778	Skat	0	0
Årets resultat	1.083	23.675	Kursgevinst til udlodning	-335	112
			Udlodningsregulering af indkomst	1.252	1.270
			I alt indkomst	8.859	5.698
			Administrationsomkostninger til modregning	-919	-777
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-143	-148
			I alt administrationsomkostninger	-1.062	-924
			I alt til rådighed for udlodning brutto	7.797	4.774
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	7.797	4.774
6 Investorenes formue			Cirkulerende	2020	Cirkulerende
			beviser	i 1.000 kr.	beviser
					2019
					i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)			258.611	280.728	195.881
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12				-4.655	-6.464
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning				-563	-150
Emissioner i perioden			160.151	172.018	126.500
Indløsninger i perioden			-79.500	-85.528	-63.770
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag				0	1
Overført til udlodning næste år				334	119
Foreslået udlodning				7.463	4.655
Overførsel af årets resultat				-6.714	18.901
Investorenes formue (ultimo)			339.261	363.083	258.611

Mix Mellem Risiko KL DAB W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	0,22	11,35	-4,72	4,54
Benchmarkafkast i %	2,46	13,81	-3,13	5,43
Indre værdi pr. andel	106,77	108,29	100,39	105,36
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-110	3.503	-1.544	-30
Årets udlodning pr. andel i kr.	2,20	1,80	3,30	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	32.286	33.663	31.937	32.027
Investorenes formue i 1.000 kr.	34.471	36.456	32.061	33.744
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,31	0,34	0,34	0,01
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	107	111	118	4
ÅOP	0,39	1,13	1,15	1,68
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	0,05	0,03	
Sharpe Ratio Benchmark	0,75			
Sharpe Ratio Afdeling	0,28			
Volatilitet Benchmark i %	6,77			
Volatilitet Afdeling i %	8,62			

* Perioden omfatter 20-12-2017 - 31-12-2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	-3	3.614	Udlodning overført fra sidste år	12	9
Administration	-43	-49	Renter og udbytter	908	654
Investeringsforvaltning	-64	-62	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-107	-111	Skat	0	0
Årets resultat	-110	3.503	Kursgevinst til udlodning	-47	12
			Udlodningsregulering af indkomst	-33	63
			I alt indkomst	840	737
			Administrationsomkostninger til modregning	-107	-110
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	3	-10
			I alt administrationsomkostninger	-104	-120
			I alt til rådighed for udlodning brutto	737	617
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	737	617

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	33.663	36.456	31.937	32.061
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-606		-1.054
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		33
Emissioner i perioden	5.073	5.476	6.527	6.939
Indløsninger i perioden	-6.450	-6.745	-4.800	-5.026
Overført til udlodning næste år		27		12
Foreslået udlodning		710		606
Overførsel af årets resultat		-847		2.885
Investorenes formue (ultimo)	32.286	34.471	33.663	36.456

■ Mix Minimum Risiko KL

Beretning for regnskabsåret 2020

Stamoplysninger

Introduceret:	11.12.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	60914901
Risikoklasse:	3
Sammenligningsindeks:	Afdelingens sammenligningsindeks er sammensat af et aktieindeks og en række obligationsindeks

Afdelingsberetning

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

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer via andre investeringsfonde i en bred og veldiversificeret portefølje med eksponering til aktier, realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklede lande, Emerging Markets-statsobligationer, High Yield-virksomhedsobligationer og Investment Grade-virksomhedsobligationer. Den overordnede allokering er strategisk og optimeret til at give det bedst mulige afkast - givet, at den totale porteføljerisiko skal være minimal. Eksponeringen til de enkelte aktivklasser etableres via investering i andre investeringsfonde, som hver især følger specifikke strategier, og som samlet set passer til afdelingens risikoprofil. Aktieeksponeringen er således specielt etableret for at få gavn af Value-, Small Cap- og Momentum-faktorerne, ligesom eksponeringen til virksomhedsobligationer også søges via mindre udstedelser, lav nettogæld og stærke aktiver som sikkerheder. For stats- og realkreditobligationer følges en strategi, hvor porteføljeværdigheden holdes konstant inden for et snævert bånd. Grundet afdelingens strategiske sammensætning er afdelingens sammenligningsindeks sammensat af et aktieindeks og en række obligationsindeks for at kunne give et mere retvisende sammenligningsgrundlag. Valutarisiko fra aktieandelen afdækkes ikke.

Andelsklasser

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne A og W, som har hver sin omkostningsprocent.

Udvikling i 2020

Afkastet i andelsklasse A var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Afkastet i andelsklasse W var ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse A blev indfriet.

Vores forventning om positivt afkast i andelsklasse W blev indfriet.

Afdelingsspecifikke risici

Givet afdelingens meget brede spredning via investering i underliggende fonde har investorer en eksponering til både mange enkeltpapirer og aktivklasser, og derfor vurderes det, at de væsentligste risici for investorerne består i de forskellige aktivklassers udvikling. I det aktieeksponeringen er den mest risikable eksponering i afdelingen, bidrager udviklingen heri til risikoen for investorer, og et større fald i aktiemarkedet udgør dermed den væsentligste risiko. Dertil kommer, at den største eksponering til en aktivklasse i afdelingen udgøres af europæiske stats- og realkreditobligationer. Større rentestigninger kan dermed også forringe afkastet i afdelingen, men idet denne eksponerings varighed (rentefølsomhed) er begrænset, vil selv større rentestigninger kun have begrænset indflydelse på det fremtidige afkast.

Idet valutarisikoen fra aktieandelen ikke afdækkes, og idet halvdelen af aktieeksponeringen retter sig mod USA, stammer ca. halvdelen af valutarisikoen fra den amerikanske dollar. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakursen mellem amerikanske dollars og danske kroner.

Mix Minimum Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Resultatopgørelse

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-11	-28
Udbytter	2.401	1.133
I alt renter & udbytter	2.390	1.105
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-801	4.643
Handelsomkostninger	-52	-4
I alt kursgevinster og -tab	-853	4.639
I alt nettoindtægter	1.537	5.744
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-360	-385
Resultat før skat	1.177	5.359
Årets nettoresultat	1.177	5.358

5 Overskudsdisponering

Foreslået udlodning	2.219	1.384
Overført til udlodning næste år	77	101
Overført til formuen	-1.119	3.873
I alt disponibelt	1.177	5.358

Der udloddes følgende fra de enkelte andelsklasser:

Mix Minimum Risiko KL A

Foreslået udlodning	700	515
Overført til udlodning næste år	2	47
Overført til formuen	-347	2.065
I alt disponibelt	355	2.627

Mix Minimum Risiko KL W

Foreslået udlodning	1.519	869
Overført til udlodning næste år	75	54
Overført til formuen	-772	1.809
I alt disponibelt	822	2.732

Balance

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	204	2.815
Likvider	204	2.815
4 Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	179.838	157.531
Kapitalandele	179.838	157.531
Andre aktiver		
Aktuelle skatteaktiver	77	77
Andre aktiver	77	77
Aktiver	180.119	160.424
Passiver		
6 Investorenes formue	180.085	160.390
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	34	33
Anden gæld	34	33
Passiver	180.119	160.424

Mix Minimum Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

Noter

Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.	Note	2020 i 1.000 kr.	2019 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			5 Til rådighed for udlodning		
Renteudgifter bankkonti	0	-28	Udlodning overført fra sidste år	101	15
Andre renteudgifter	-11	0	Renter og udbytter	2.392	1.105
I alt renteudgifter	-11	-28	Andre indtægter	0	0
I alt renter (netto)	-11	-28	Skat	0	0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	2.401	1.133	Kursgevinst til udlodning	-117	-26
I alt udbytter	2.401	1.133	Udlodningsregulering af indkomst	295	841
2 Kursgevinster og -tab			I alt indkomst	2.672	1.935
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	-801	4.643	Administrationsomkostninger til modregning	-360	-385
I alt kapitalandele	-801	4.643	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-16	-65
Bruttohandelsomkostninger	-83	-111	I alt administrationsomkostninger	-376	-450
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	30	107	I alt til rådighed for udlodning brutto	2.296	1.485
I alt handelsomkostninger	-53	-4	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratækkes	0	0
I alt kursgevinster og -tab	-853	4.639	Frivillig udlodning	0	0
3 Administrationsomkostninger			I alt til rådighed for udlodning netto	2.296	1.485
Administration	-78	-86	Fordelinger	2020	2019
Investeringsforvaltning	-90	-97	Segmentfordeling	i pct	i pct
Distribution, markedsføring og formidling	-192	-202	Aktier - Index Passive	9,28	9,48
I alt administrationsomkostninger	-360	-385	Aktier - Quant	1,47	1,91
			Aktier - Value Active Global	1,66	2,19
			Aktier - Value Active Regional	2,77	2,02
			Kreditobligationer - Emerging Market Sovereigns	6,08	6,07
			Kreditobligationer - Value High Yield	6,29	6,25
			Kreditobligationer - Value Investment Grade	6,99	7,03
			likvider m.m.	0,14	1,78
			Obligationer - Long Term	6,09	6,04
			Obligationer - Medium Term	19,15	19,06
			Obligationer - Short Term	38,24	38,18
			Obl. investeringer udstedt i danske fonde	1,83	0,00
			Aktier - Fundamental	0,01	0,00
			Geografisk fordeling		
			Danmark	99,86	98,22
			Likvider mm.	0,14	1,78
			4 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2020 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg		

Mix Minimum Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2020

	Cirkulerende beviser	2020 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2019 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	160.539	160.390	91.500	89.283
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-1.384		-2.399
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-18		-24
Emissioner i perioden	30.015	29.902	117.139	115.555
Indløsninger i perioden	-10.000	-9.982	-48.100	-47.399
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		16
Overført til udlodning næste år		77		101
Foreslået udlodning		2.219		1.384
Overførsel af årets resultat		-1.119		3.873
Investorenes formue (ultimo)	180.554	180.085	160.539	160.390
	2020	2019	2018	2017 *
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	1.177	5.358	-1.727	-36
Investorenes formue i 1.000 kr.	180.085	160.390	89.283	21.466
Omsætningshastighed	0,10	-0,01	0,00	-0,01

Perioden omfatter 08-12-2017 - 31-12-2017

	2020		2019	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	179.838	99,9	157.531	98,2
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	179.838	99,9	157.531	98,2
Andre aktiver / Anden gæld	247	0,1	2.859	1,8
I alt	180.085	100,0	160.390	100,0

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

Mix Minimum Risiko KL A

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	0,49	4,97	-2,39	-0,19
Benchmarkafkast i %	1,25	5,56	-1,74	-0,19
Indre værdi pr. andel	99,53	99,73	97,45	99,84
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	355	2.627	-975	-24
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,10	0,70	2,50	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	63.654	73.639	54.300	14.000
Investorenes formue i 1.000 kr.	63.356	73.444	52.916	13.978
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,41	0,45	0,45	0,03
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	260	300	122	4
ÅOP	0,45	1,01	1,10	1,06
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,02	0,06	0,00	
Sharpe Ratio Benchmark	0,53			
Sharpe Ratio Afdeling	0,31			
Volatilitet Benchmark i %	3,81			
Volatilitet Afdeling i %	4,41			

* Perioden omfatter 08-12-2017 - 31-12-2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	615	2.926	Udlodning overført fra sidste år	47	9
Administration	-32	-46	Renter og udbytter	961	557
Investeringsforvaltning	-36	-52	Andre indtægter	0	0
Distribution, markedsføring og formidling	-192	-202	Skat	0	0
Administrationsomkostninger	-260	-300	Kursgevinst til udlodning	-30	-13
Årets resultat	355	2.627	Udlodningsregulering af indkomst	-21	333
			I alt indkomst	958	887
			Administrationsomkostninger til modregning	-260	-300
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	3	-24
			I alt administrationsomkostninger	-256	-324
			I alt til rådighed for udlodning brutto	702	562
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	702	562

6 Investorenes formue	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	73.639	73.444	54.300	52.916
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-515		-1.358
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		42		201
Emissioner i perioden	15	13	47.739	46.974
Indløsninger i perioden	-10.000	-9.982	-28.400	-27.924
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		8
Overført til udlodning næste år		2		47
Foreslået udlodning		700		515
Overførsel af årets resultat		-347		2.065
Investorenes formue (ultimo)	63.654	63.356	73.639	73.444

Mix Minimum Risiko KL W

	2020	2019	2018	2017 *
Årets afkast i %	0,80	5,29	-2,10	-0,19
Benchmarkafkast i %	1,25	5,56	-1,74	-0,19
Indre værdi pr. andel	99,85	100,05	97,76	99,86
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	822	2.732	-753	-12
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,30	1,00	2,80	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	116.900	86.900	37.200	7.500
Investorenes formue i 1.000 kr.	116.729	86.946	36.367	7.489
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,11	0,15	0,15	0,01
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	100	86	53	1
ÅOP	0,15	0,71	0,70	1,06
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,02	0,06	0,00	
Sharpe Ratio Benchmark	0,53			
Sharpe Ratio Afdeling	0,37			
Volatilitet Benchmark i %	3,81			
Volatilitet Afdeling i %	4,41			

* Perioden omfatter 11-12-2017 - 31-12-2017

Andel af resultat og omkostninger	2020	2019	5 Til rådighed for udlodning	2020	2019
				i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Resultat af fællesporteføljen	922	2.818	Udlodning overført fra sidste år	54	6
Administration	-46	-40	Renter og udbytter	1.431	548
Investeringsforvaltning	-54	-46	Andre indtægter	0	0
Administrationsomkostninger	-100	-86	Skat	0	0
Årets resultat	822	2.732	Kursgevinst til udlodning	-87	-13
			Udlodningsregulering af indkomst	316	508
			I alt indkomst	1.714	1.048
			Administrationsomkostninger til modregning	-100	-85
			Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-19	-40
			I alt administrationsomkostninger	-120	-125
			I alt til rådighed for udlodning brutto	1.594	923
			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
			Frivillig udlodning	0	0
			I alt til rådighed for udlodning netto	1.594	923

6 Investorenes formue

	Cirkulerende		Cirkulerende	
	beviser	2020 i 1.000 kr.	beviser	2019 i 1.000 kr.
Investorenes formue (primo)	86.900	86.946	37.200	36.367
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-869		-1.042
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-60		-224
Emissioner i perioden	30.000	29.889	69.400	68.581
Indløsninger i perioden		0	-19.700	-19.476
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		7
Overført til udlodning næste år		75		54
Foreslået udlodning		1.519		869
Overførsel af årets resultat		-772		1.809
Investorenes formue (ultimo)	116.900	116.729	86.900	86.946

Fællesnoter

Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskab for Investeringsforeningen Sparinvest er aflagt i henhold til de regler, der gælder ifølge Lov om investeringsforeninger m.v. og bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret ift. sidste år.

Der er ikke usikkerhed ved indregning og måling i balance og resultatopgørelse.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

Resultatopgørelsen

Renter og udbytter

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

Andre indtægter

I posten indgår nettovederlag fra værdipapirudlån.

Kursgevinster og kurstab

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

Årets købs- og salgsomkostninger vises særskilt og fordeles på handelsomkostninger dækket af emissions og indløsningsindtægter og handelsomkostninger ved løbende drift. Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter fragår som emissionsomkostninger under formuen, hvorimod handelsomkostninger ved løbende drift indgår i resultatopgørelsen under kursgevinster og kurstab. Ændringen i markedsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af værdien af aktiver, indgår i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Administrationsomkostninger

Afdelingens direkte omkostninger består af omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling.

Fællesomkostninger udgøres af et fast administrationshonorar, der betales til afdelingens administrationsselskab. Omkostningerne beregnes af den gennemsnitlige formue i afdelingerne.

Administrationsomkostningerne er opdelt i omkostninger til:

1. Administration, som dækker omkostninger til den løbende drift af afdelingen/andelsklassen. Dette omfatter bl.a. honorar til bestyrelse og revision, omkostninger til IT, bogføring, depotselskab, Finanstilsyn og forskellige kursleverandører mm.

2. Investeringsforvaltning, som omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen af aktiver i afdelingerne.
3. Distribution, markedsføring og formidling, som omfatter formidlingsprovision til pengeinstitutter.

Skat

Foreningens afdelinger er ikke skattepligtige.

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

Udlodning

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

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

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

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

Balancen

Likvide midler

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

Finansielle instrumenter

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

Unoterede værdipapirer måles efter almindelige anerkendte værdiansættelsesteknikker. Obligationer og kapitalandele indgår og udtages på handelsdagen. Udlånte aktier indgår i balancen under kapitalandele. Udlånte obligationer indgår i balancen under obligationer.

Investeringsbeviser

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

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter optages første gang i balancen til dagsværdi og værdiansættes efterfølgende til dagsværdi. Positiv netto markedsværdi af afledte finansielle instrumenter indgår under aktiver og negativ netto markedsværdi under passiver. Gevinst eller tab på afledte finansielle instrumenter opgøres efter lagerprincippet.

Andre aktiver

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

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

Investorenes formue

Investorenes formue er specificeret i en note.

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

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

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

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

I forbindelse med etableringen af andelsklasser er fordelingen af investorenes formue mellem klasserne på opdelingstidspunktet fordelt i henhold til den vedtagne fordeling. Fordelingen af investorenes formue er ført i linjen "Korrektion ved fusion eller spaltning".

Anden gæld

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

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

Skyldige omkostninger til administrationselskab.

Afdelinger med andelsklasser

Visse afdelinger udbydes i andelsklasser med forskellige administrationshonorarer. En afdeling med sådanne andelsklasser består af en fællesportefølje, hvor der foretages den for andelsklasserne fælles investering i værdipapirer.

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

Nøgletallene vedrørende afkast, indre værdi, omkostninger og antal andele beregnes for de enkelte klasser.

Udlodning opgøres på grundlag af afkastet af andelsklassernes fælles investering fratrukket de klassespecifikke omkostninger og udlodningsregulering beregnes i forbindelse med emissioner og indløsninger. Udlodningen opgøres efter samme principper som omtalt ovenfor under "Udlodning".

Nøgletal

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

Årets afkast i pct.

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

Sammenligningsindeksets afkast i pct.

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

Indre værdi

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

Årets udlodning pr. andel i kroner

Udbetalt udbytte i kr. pr. andel efter de enkelte regnskabsår. Årets udbytte skal godkendes på foreningens generalforsamling.

Cirkulerende kapital i 1.000 kroner

Afdelingens cirkulerende (nominelle) kapital ultimo året.

Årlige omkostninger i pct. af gennemsnitlig formue

Beregnes som administrationsomkostninger divideret med investorenes gennemsnitlige formue. Gennemsnittet opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi på daglig basis i regnskabsåret. Administrationsomkostninger svarer til resultatpost 3.

Årlige omkostninger i pct. (ÅOP)

ÅOP er et skøn over investors samlede omkostninger ved investering i forening. ÅOP indeholder omkostningsprocenten jf. den lovpligtige central investorinformation, foreningens direkte handelsomkostninger i procent samt investors handelsomkostninger i form af maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag i procent. Emissionstillæg og indløsningsfradrag fordeles over en tidshorisont på syv år, hvor de syv år er en standardiseret forudsætning.

Indirekte handelsomkostninger

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

Omsætningshastighed

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

Sharpe ratio

Nøgletallet sætter afkast i forhold til risiko. Det er forholdsvis simpelt at anvende og består af tre komponenter, afkastet af porteføljen, renten på en "risikofri" investering (f.eks. en kort statsobligation) og endelig risikoen på porteføljens afkast. Hvis investor påtager sig en høj risiko, vil investor samtidig forvente et højt afkast. Omvendt vil en investor med en investering i en kort statsobligation, hvor der er lav risiko, forvente et lavt afkast. Sharpe ratio giver investor mulighed for at sammenligne forskellige investeringer med hinanden. Jo højere sharpe ratio, jo bedre har investeringen været. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60-måneders periode.

Forenklet beregnes sharpe ratio som det historiske afkast minus den risikofrie rente (som en kort statsobligation vil give) divideret med risikoen (målt ved standardafvigelsen).

Volatilitet

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

Tracking Error

Tracking Error er et mål for, hvor tæt en afdelings afkast følger benchmark. En værdi under 1% indikerer en afdeling, der følger benchmark tæt, mens en værdi over 3% viser, at en afdelings afkast afviger væsentligt fra udviklingen i sammenligningsafkastet. Tallet måles kun for afdelinger, der har tilknyttet et sammenligningsindeks, og som har eksisteret i mindst tre år.

Active Share

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

Risikoklasse

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

Afrunding

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

Årets honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

	Årets honorar for revision i 1.000 kr.	Årets honorar for rådgivning i 1.000 kr.	Årets honorar i alt i 1.000 kr.
Deloitte 2019	979	6	985
EY 2020	705	0	705

Årets honorar til bestyrelsen

	2019	2020
Total for foreningen	1.200.000	1.200.000
Formand	400.000	400.000
Næstformand	275.000	275.000
Menig medlem	175.000	175.000

Skattemæssig behandling af udbytte

Afdeling	Udbytte i kr. pr. andel	Kapitalindkomst	Aktieindkomst	Selskabsindkomst
Aktiebaserede afdelinger				
Sparinvest Bæredygtige Aktier KL A	0,1	0	0,1	0,1
Sparinvest Bæredygtige Aktier KL W	0,2	0	0,2	0,2
Sparinvest Cumulus Value KL A	17	0	17	17
Sparinvest Cumulus Value KL W	17,7	0	17,7	17,7
Sparinvest Danske Aktier KL A	17,4	0	17,4	17,4
Sparinvest Danske Aktier KL W	18	0	18	18
Sparinvest Globale Fokusaktier KL A	0	0	0	0
Sparinvest Globale Fokusaktier KL W	0,1	0	0,1	0,1
Sparinvest Momentum Aktier KL A	7,5	0	7,5	7,5
Sparinvest Momentum Aktier KL W	8,1	0	8,1	8,1
Sparinvest Momentum Aktier Akk KL A	0	0	0	0
Sparinvest Momentum Aktier Akk KL W	0	0	0	0
Sparinvest Value Aktier KL A	53	0	53	53
Sparinvest Value Aktier KL W	55,1	0	55,1	55,1
Sparinvest Value Emerging Markets KL A	0,5	0	0,5	0,5
Sparinvest Value Emerging Markets KL W	1,1	0	1,1	1,1
Sparinvest Value Europa KL A	1,6	0	1,6	1,6
Sparinvest Value Europa KL W	2,1	0	2,1	2,1
Obligationsbaserede afdelinger				
Sparinvest Bolig	1,9	1,9	0	1,9
Sparinvest Korte Obligationer KL A	0,1	0,1	0	0,1

Afdeling	Udbytte i kr. pr. andel	Kapitalindkomst	Aktieindkomst	Selskabsindkomst
Obligationsbaserede afdelinger				
Sparinvest Korte Obligationer KL W	0,1	0,1	0	0,1
Sparinvest Lange Obligationer KL A	1,8	1,8	0	1,8
Sparinvest Lange Obligationer KL W	1,9	1,9	0	1,9
Sparinvest Mellemlange Obligationer KL A	1,3	1,3	0	1,3
Sparinvest Mellemlange Obligationer KL W	1,4	1,4	0	1,4
Sparinvest Nye Obligationsmarkeder KL A	5,6	5,6	0	5,6
Sparinvest Nye Obligationsmarkeder KL W	6	6	0	6
Virksomhedsobligationer HY Kort KL A	8,1	8,1	0	8,1
Virksomhedsobligationer HY Kort KL W	8,4	8,4	0	8,4
Virksomhedsobligationer HY KL A	9,8	9,8	0	9,8
Virksomhedsobligationer HY KL W	10,1	10,1	0	10,1
Virksomhedsobligationer IG KL A	4,5	4,5	0	4,5
Virksomhedsobligationer IG KL W	4,8	4,8	0	4,8
Virksomhedsobligationer - Nye Markeder KL A	9,4	9,4	0	9,4
Virksomhedsobligationer - Nye Markeder KL W	9,7	9,7	0	9,7
Indeksbaserede afdelinger				
Sparinvest INDEX Dow Jones Sustainability World KL	10,1	0	10,1	10,1
Sparinvest INDEX Emerging Markets KL	0	0	0	0
Sparinvest INDEX Europa Growth KL	5,5	0	5,5	5,5
Sparinvest INDEX Europa Small Cap KL	3,8	0	3,8	3,8
Sparinvest INDEX Europa Value KL	0	0	0	0
Sparinvest INDEX Globale Aktier Min. Risiko KL	4,7	0	4,7	4,7
Sparinvest INDEX Japan Growth KL	10	0	10	10
Sparinvest INDEX Japan Small Cap KL	0	0	0	0
Sparinvest INDEX Japan Value KL	2	0	2	2
Sparinvest INDEX OMX C25 KL	6,9	0	6,9	6,9
Sparinvest INDEX Stabile Obligationer KL A	0,1	0,1	0	0,1
Sparinvest INDEX Stabile Obligationer KL W	0,1	0,1	0	0,1
Sparinvest INDEX USA Growth KL	11,2	0	11,2	11,2
Sparinvest INDEX USA Small Cap KL	9,4	0	9,4	9,4
Sparinvest INDEX USA Value KL	5,2	0	5,2	5,2
Blandede afdelinger				
Sparinvest Mix Høj Risiko KL A	0	0	0	0
Sparinvest Mix Høj Risiko KL DAB W	0	0	0	0
Sparinvest Mix Høj Risiko KL W	0	0	0	0
Sparinvest Mix Lav Risiko KL A	1,6	1,6	0	1,6
Sparinvest Mix Lav Risiko KL DAB W	2	2	0	2
Sparinvest Mix Lav Risiko KL W	2	2	0	2

Afdeling	Udbytte i kr. pr. andel	Kapitalindkomst	Aktieindkomst	Selskabsindkomst
Blandede afdelinger				
Sparinvest Mix Mellem Risiko KL A	1,8	1,8	0	1,8
Sparinvest Mix Mellem Risiko KL DAB W	2,2	2,2	0	2,2
Sparinvest Mix Mellem Risiko KL W	2,2	2,2	0	2,2
Sparinvest Mix Minimum Risiko KL A	1,1	1,1	0	1,1
Sparinvest Mix Minimum Risiko KL W	1,3	1,3	0	1,3

Foreningens væsentligste aftaler

Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Nykredit Bank A/S om, at denne som depotbank opbevarer værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtigelser.

Aftaler om markedsføring og formidling

Foreningen har indgået aftale med en kreds af pengeinstitutter i Danmark om, at pengeinstitutterne til enhver tid med udgangspunkt i kundernes behov formidler salg af investeringsbeviser i foreningens afdelinger samt opbevarer investeringsbeviserne, når ejerne ønsker det. Pengeinstitutterne fastlægger selv deres markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af foreningens investeringsbeviser.

Aftale med VP Investor Services A/S

Foreningen har indgået aftale med VP Investor Services A/S (VP) om, at VP fører foreningens ejerbog, hvori navnenotering af afdelingernes investeringsbeviser foretages. Aftalen indebærer foruden den løbende registrering af noteringsforhold og ændringer i disse, at VP forestår foreningens generalforsamlinger og de hertil knyttede aktiviteter.

Aftale om administration

Foreningen har indgået aftale med Sparinvest S.A. om, at selskabet via sin danske filial, ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg, varetager den daglige ledelse af foreningen, herunder investeringsforvaltning, administration og markedsføring, i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., foreningens vedtægter og øvrige anvisninger fra foreningens bestyrelser.

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

Aftale om 'market making'

Foreningens administrationsselskab og filialen heraf har med Lyske Bank A/S indgået aftale om, at Lyske Bank A/S fungerer som 'market maker' i bl.a. Nasdaq Copenhagen A/S' handelssystemer løbende – med forbehold for særlige situationer – og stiller priser i afdelingernes/andelsklassernes investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviserne. Prisstillelsen skal ske med såvel købs- som salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser.

Aftalen om 'market making' kan af alle parter opsiges med tre måneders varsel. Dog kan administrationsselskabet og filialen opsige aftalen med øjeblikkelig virkning, hvis det er i den administrerede forenings interesse.