

Årsrapport 2020

Revideret årsrapport for 2020, godkendt af generalforsamlingen

Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management
Badstuestræde 20
1209 København K
CVR-nr. 37 08 76 88

For perioden 1. januar – 31. december 2020

Godkendt på generalforsamlingen den 17. marts 2021

Dirigent: Niels Erik Eberhard



Foreningsoplysninger

Forening

Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 38 14 66 00
Hjemmeside:
www.carnegie.se/da/dk/carnegie-invest/start/
E-mail: cwm@ia.dk

CVR-nr.: 37 08 76 88
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.186
Stiftet: 22. maj 2015
Hjemsted: Københavns Kommune
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Bestyrelse

Jes Damsted (formand)
Bertil Wogensen (næstformand)
Susie Stærk Ekstrand

Investeringsforvaltningsselskab

Invest Administration A/S
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 38 14 66 00

Porteføljeformaler

Carnegie Investment Bank,
filial af Carnegie Investment Bank AB, Sverige
Overgaden neden Vandet 9B
1414 København K
Telefon: 32 88 02 00

Revisor

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg
Telefon: 73 23 30 00

Depotselskab og navnenoteringssted

Lån & Spar Bank A/S
Højbro Plads 9-11, Postboks 2117
1014 København K
Telefon: 33 78 20 00

Tilsynsmyndighed

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø
Telefon: 33 55 82 82

Finanskalenderen

Årsrapport 2020	2. marts 2021
Generalforsamling	17. marts 2021
Halvårsrapport 2021	24. august 2021

Indhold

Ledelsesberetning

Årets resultat og udbytte	3
De finansielle markeder i 2020	3
Forventninger til 2021	4
Andre forhold	6

Påtegninger

Ledelsespåtegning	7
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	8

Beretning og årsregnskab

1. januar – 31. december 2020	9
-------------------------------------	---

Afdeling Globale Aktier

Beretning	10
Resultatopgørelse, balance og noter	11

Afdeling Globale Aktier Institutionel

Beretning	13
Resultatopgørelse, balance og noter	14

Afdeling Globale Aktier Institutionel Akkumulerende

Beretning	16
Resultatopgørelse, balance og noter	17

Afdeling Nordiske Aktier

Beretning	19
Resultatopgørelse, balance og noter	20

Afdeling Globale Obligationer

Beretning	22
Resultatopgørelse, balance og noter	23

Afdeling Globale Obligationer Institutionel

Beretning	25
Resultatopgørelse, balance og noter	26

Afdeling Globale Obligationer Institutionel Akkumulerende

Beretning	28
Resultatopgørelse, balance og noter	29

Fællesnote

Ledelsen	31
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere	31
Bestyrelses- og revisionshonorar	31
Anvendt regnskabspraksis	32

Ledelsesberetning

Året i hovedoverskrifter

- Meget flotte afkast i aktieafdelingerne trods COVID-19-epidemiens negative effekt på økonomien.
- Fortsat lave renter har givet afkast i obligationsafdelingerne på et lavt, men dog positivt niveau.
- Bedre økonomiske udsigter i takt med, at vaccinationsprogrammer vil reducere COVID-19's betydning.
- Skærpet fokus på bæredygtighed og ansvarlighed i investeringerne i de kommende år.

Afdelingernes resultat, afkast, formue, cirkulerende andele og udbytte

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo 2020 (mio. kr.)	Cirkulerende andele (nom. mio. kr.)	Forslag til udbytter for 2020 (kr. pr. andel)
Globale Aktier	111,0	26,38	6,24	477,2	315,4	22,30
Globale Aktier Institutionel	78,8	26,84	6,24	404,4	224,8	18,00
Globale Aktier Institutionel Akk.	38,0	28,11	6,24	167,4	117,6	-
Nordiske Aktier	42,0	35,62	15,88	196,4	134,7	-
Globale Aktier Ansvarlige Inv. Institutionel*	38,6	17,13	7,68	319,9	273,1	1,50
Globale Obligationer	15,5	0,53	0,36	770,6	722,2	4,90
Globale Obligationer Institutionel	10,6	0,34	0,36	558,2	510,7	2,70
Globale Obligationer Institutionel Akk.	4,4	0,43	0,36	261,1	227,9	-
I alt	338,9			3.155,1		

* Afdelingen er etableret i august 2020

Årets resultat og udbytte

Foreningens årsrapport med regnskab og resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 17. marts 2021.

Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat for foreningens afdelinger blev under ét på 338,9 mio. kr. i 2020 mod 377,5 mio. kr. året forinden.

Aktierne gav i året meget flotte afkast, mens obligationerne gav mindre, men dog positive afkast.

Foreningens samlede formue steg i 2020 med 34,8 pct. til kr. 3.155,1 mio. ved udgangen af året.

Udbytter for 2020

Bestyrelsen indstiller, at der i de udloddende afdelinger udbetales udbytter som angivet i oversigten.

Udlodningen er beregnet i overensstemmelse med vedtægternes og skat-
telovgivningens bestemmelser om minimumsudlodning, beregnet ud fra
renter, udbytter samt realiserede, men ikke urealiserede kursgevinster og
tab. Udbytterne er allerede udbetalt efter reglerne om forlods udlodning.

De finansielle markeder i 2020

Den økonomiske udvikling

Ved indgangen til 2020 var der relativt optimistiske forventninger til den
økonomiske vækst. Men i midten af marts blev verdenssamfundet lukket
ned af COVID-19-epidemien, hvilket førte til en opbremsning af verdens-
økonomien.

Verden over vedtog politikerne gigantiske finanspolitiske lempelser og
hjælpepakker, ligesom den i forvejen meget lempelige pengepolitik blev
fortsat.

Forventningerne om en hurtig udvikling af vacciner mod COVID-19 skabte i
løbet af sommeren og efteråret optimisme på finansmarkederne, så 2020
alligevel endte med at blive et positivt afkastår, hvor især danske aktier og

amerikanske – navnlig teknologibaserede - aktier gjorde sig positivt bemærkede.

Aktiemarkedet

Den positive udvikling på aktiemarkedene ved indgangen til året blev hurtigt tilsidesat af COVID-19-epidemiens start og udbredelse i de sene vinter- og tidlige forårsmåneder. Nedlukningen af økonomierne verden over satte hurtigt sit præg på forventningerne til den økonomiske udvikling, og aktiemarkedene faldt med to cifrede procentsatser over hele verden.

Igangsætningen af finanspolitiske hjælpepakker fik dog sammen med en fortsat lempelig pengepolitik hurtigt forventningerne til aktiemarkedene på ret køl igen. Udsigten til snarlig massevaccination af befolkningerne holdt de positive forventninger i live.

Aktiemarkedene har dermed i det meste af verden vist positive afkast i 2020, men udviklingen har været ganske uens. Navnlig aktier i teknologiselskaber og selskaber indenfor sundhed har haft positiv kursudvikling, ligesom et voldsomt stigende fokus på bæredygtighedsdagsordenen har understøttet grønne selskaber.

Det danske aktiemarked er i høj grad domineret af selskaber i disse kategorier, og har således sluttet året som et af de markeder verden over med det højeste afkast. Tilsvarende har de amerikanske og fjernøstlige aktier klaret sig markant bedre end de europæiske, som endnu en gang halter efter resten af verden.

Obligationsmarkedet

Den fortsat meget lempelige pengepolitik har understøttet det lave og i mange tilfælde negative renteniveau verden over.

I USA nedsatte centralbanken sin styringsrente fra 2,25 pct. til 0 pct., mens den europæiske fastholdt sin negative styringsrente på -0,5 pct. Den lempelige pengepolitik betød, at renterne på statsobligationerne herhjemme forblev negative i hele 2020, og sammen med centralbankernes store obligationsopkøbsprogrammer skabte det ro på finansmarkederne.

De ligeledes bedre udsigter på aktiemarkedene understøttede samtidig kreditobligationer udstedt af virksomheder, således at obligationsafkastene i året blev positive, om end på et noget lavere niveau end for aktierne.

Forventninger til 2021

Det lave renteniveau ser ud til at fortsætte flere år endnu. Forsat lave pengepolitiske styringsrenter og obligationsopkøbsprogrammer vil sammen med en forventet udrulning af vaccinationsprogrammerne mod COVID-19 understøtte udviklingen i verdensøkonomien.

Inflationsforventningerne er fortsat lave, men den forventede vækst i verdensøkonomien i 2021, understøttet af både finans- og pengepolitik kan dog give risiko for stigende inflation.

Fremkomsten af vaccinationsprogrammerne mod COVID-19 forventes at indebære en snarlig og gradvis åbning af verdenssamfundet. Det vil frigøre et opsparet behov for både oplevelser og forbrug og dermed understøtte den økonomiske vækst og aktiemarkedene.

Tilsvarende forventes, at bæredygtighedsdagsordenen vil medføre betydelige investeringer i omstilling af verdensøkonomien mod mindre CO₂-udslip og miljøbelastning.

En del af den positive forventningsdannelse er dog allerede indregnet i aktiekurserne og prisfastsættelsen af visse dele af aktiemarkedet er relativt høj, og det vil i sig selv være en risikofaktor.

Andre forhold

Ny afdeling – ansvarlige investeringer

Foreningen etablerede i året en ny afdeling Globale Aktier Ansvarlige Investeringer. Etableringen skete som konsekvens af investorefterspørgsel efter et investeringstilbud med en ansvarlig profil indenfor globale aktier.

Afdelingens investeringspolitik er baseret på en screening af porteføljen efter en række kriterier, som har til formål at sikre en portefølje med alene aktier, som opfylder de opstillede kriterier.

Bæredygtighed og samfundsansvar

Foreningen har opdateret sin politik for bæredygtighed og samfundsansvar. Baggrunden herfor er dels et ønske om at være i overensstemmelse med en bæredygtig og ansvarlig samfundsudvikling i fremtiden, dels introduktionen af den nye afdeling med en ansvarlig profil.

Opdateringen betyder helt konkret, at porteføljerne screenes efter de opstillede kriterier, og at de endvidere monitoreres efter deres ESG score (Environment Social Governance), således at investeringerne fokuseres mod virksomheder, som indenfor deres branche vurderes at producere efter en høj standard med mindst mulig miljøpåvirkning.

Foreningen monitorerer sine porteføljer i forhold til denne målsætning, og herunder målsætningen om en reduktion af CO₂-udslip fra virksomhederne og deres produkter.

Endvidere fravælges virksomheder, der som kerneaktivitet arbejder indenfor våben.

Politikken har samtidig og som hidtil udgangspunkt i FN's retningslinjer i UN Global Compact. Det betyder, at foreningen ikke investerer i virksomheder, hvis forretning vurderes at være i uoverensstemmelse med hensynene til beskyttelse af menneskerettigheder, beskyttelse af arbejdstagerrettigheder, herunder afskaffelse af børnearbejde, understøttelse af hensyn til klima og miljø samt bekæmpelse af korruption, hvidvask og bestikkelse.

Det er vurderet, hvorvidt politikken vil kunne indebære risici for foreningens investeringer. Konklusionen af denne vurdering er, at der over tid formentlig vil kunne iagttages forskelle mellem foreningens afkast og afkastet af en bredere sammensat portefølje, men at der ikke er grundlag for at forvente en vedvarende og betydelig negativ forskel.

Der er redegjort nærmere herfor samt for bæredygtighedspolitikken og relaterede politikker i det hele taget på foreningens hjemmeside.

Politikken udøves i tæt samarbejde med foreningens investeringsrådgiver. Rapporteres en virksomhed at have overtrådt politikken, vurderes først selskabets egne informationer om baggrund og hensigter. Herefter vurderes, om en dialog med virksomheden – om muligt sammen med andre investorer – kan være nyttig. Vurderes en dialog som unyttig, eller fører den ikke til et tilfredsstillende resultat, vil investeringen blive solgt. Der har ikke i 2020 været sådanne konkrete sager.

Udøvelse af stemmeret

Foreningen har endvidere fastlagt en politik for udøvelse af stemmeretten på en dansk virksomheds generalforsamling i de tilfælde, hvor det efter en konkret vurdering kan medvirke til at opfylde foreningens mål.

Som hovedregel vurderes indstillinger til generalforsamlingen fra en virksomheds bestyrelse at tjene investorernes og selskabets interesser, men er kontroversielle forhold til behandling, vurderes sagen i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiver. Der har ikke i 2020 været sådanne konkrete sager.

Virksomhedsledelse

Foreningen har i sin forretningsorden og øvrige forretningsdokumentation fastlagt retningslinjer for ledelsen og dens virke. Udgangspunktet er her de principper og standarder for god virksomhedsledelse, som er gældende som god ledelsespraksis.

Foreningens ledelse og drift varetages af bestyrelsen og administrations-selskabet Invest Administration A/S sammen med kredsen af aftaleparter i henhold til indgåede samarbejdsaftaler, sådan som gengivet i fællesnoten til regnskabet.

De kompetencer og vidensressourcer, foreningen har til rådighed, vurderes som nødvendige og tilstrækkelige for at sikre foreningens fremtidige resultater, drift og udvikling. Bestyrelsen vurderer løbende sine ledelsesforhold, herunder i forhold til de ledelsesbefalinger, der udarbejdes.

Aflønning

Foreningen har ingen ansatte, idet driften som anført varetages af Invest Administration A/S. For en omtale af lønpolitik for administrations-selskabets ansatte henvises her til årsrapporten. Bestyrelsens honorar fastsættes af generalforsamlingen og er redegjort for i regnskabets fællesnote.

Særlige begivenheder

Der er ikke siden regnskabsårets udgang indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsregnskabet. Der er heller ikke konstateret særlige forhold eller usikkerhed vedrørende indregning og måling i årsregnskabet.

Afledte finansielle instrumenter

Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

Risikoplysninger

Beskrivelse af risici og usikkerhedsfaktorer er beskrevet i prospektet for foreningen.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management for regnskabsåret sluttende 31. december 2020.

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Den fælles ledelsesberetning og ledelsesberetningen for de enkelte afdelinger 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, henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 2. marts 2021

Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

Bestyrelse

Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management

Jes Damsted
formand

Bertil Wogensen
næstformand

Susie Stærk Ekstrand

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management

Konklusion

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

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

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" (herefter benævnt "regnskaberne"). 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.

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management den 22. maj 2015 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 5 år frem til og med regnskabsåret 2020.

Centrale forhold ved revisionen

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

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

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, idet afdelingernes finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked.

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

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

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige pris-kilder.

Den procentvise fordeling af de enkelte afdelingers finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i de enkelte afdelingers årsregnskaber.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

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

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

København, den 2. marts 2021

Ernst & Young

Godkendt revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

Thomas Hjortkjær Petersen

statsautoriseret revisor

mne33748

Rasmus Berntsen

statsautoriseret revisor

mne35461

Årsregnskab

1. januar – 31. december 2020

Afdeling Globale Aktier

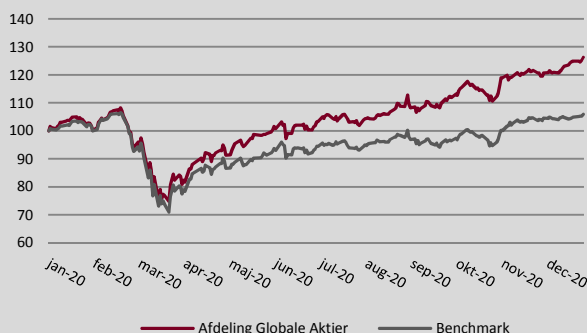
Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2020 et afkast på 26,4 pct. Afkastet vurderes som særdeles tilfredsstillende i forhold til forventningerne og afdelingens benchmark, der er steget med 6,2 pct. Afkastet har været begunstiget af porteføljens sammensætning og mod slutningen af året af forventningerne om en snarlig økonomisk genopretning efter COVID-19, ligesom det lave renteniveau har understøttet udviklingen.

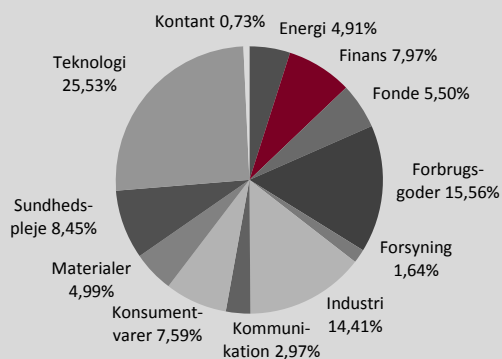
Fakta om Afdeling Globale Aktier

Unoteret / Stiftet	2015
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI World All Countries med nettoudbytter reinvesteret (målt i DKK)
ÅOP	1,55
Indirekte handelsomkostninger	0,05

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2020



Porteføljens 10 største positioner *)

1	NVIDIA	2,49%
2	JP Morgan Chase	2,42%
3	Samsung	2,34%
4	MTU Aero Engines	2,32%
5	Microsoft	2,26%
6	Visa	2,22%
7	McCormick & Co - non VTG SHRS	2,19%
8	Xinyi Solar	2,08%
9	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	1,99%
10	Koninklijke DSM	1,96%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2020

Afdeling Globale Aktier – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2016	2017	2018	2019	2020
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	19,9	63,6	-29,3	150,7	111,0
Investorerne formue inkl. udlodning	342,0	628,2	612,5	621,8	477,2
Cirkulerende andele (nominel værdi)	323,7	522,3	579,8	466,5	315,4
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	105,65	120,29	105,65	133,29	151,26
Udlodning pr. andel	0,00	8,70	1,60	14,10	22,30
Årets afkast i pct.	3,36	13,85	-5,29	28,00	26,38
Sharpe ratio (3 år)	-	-	0,35	0,99	0,87
Standardafvigelse	-	-	11,24	11,35	16,49
Omkostningsprocent	1,31	1,27	1,26	1,26	1,27
Tracking error	-	-	4,18	4,06	5,00
Active share	92,97	93,05	89,01	89,38	87,88
Benchmark					
Benchmark afkast i pct.	10,72	9,10	-4,65	29,10	6,24
Sharpe ratio (3 år)	-	-	0,54	0,85	0,70
Standardafvigelse	-	-	9,49	10,86	16,71

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2019	2020
Renteudgifter		-63	-47
Udbytter		9.154	4.988
I alt renter og udbytter	1	9.091	4.941
Kapitalandele		151.854	112.555
Valutakonti		-509	583
Andre øvrige aktiver og passiver		-5	-24
Handelsomkostninger	2	-830	-668
I alt kursgevinster og -tab		150.510	112.446
I alt indtægter		159.601	117.387
Administrationsomkostninger	3	-7.776	-5.644
Resultat før skat		151.825	111.743
Skat	4	-1.081	-708
Årets nettoresultat		150.744	111.035
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		150.744	111.035
Formuebevægelser		-4.897	-15.285
Til disposition		145.847	95.750
Til rådighed for udlodning	5	66.040	70.471
Overført til formuen		79.807	25.279

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2019	2020
Aktiver			
Indestående i depotselskab		13.483	4.340
I alt likvide midler		13.483	4.340
Noterede aktier fra danske selskaber		11.973	7.970
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		513.846	440.751
Investeringsbeviser i andre danske UCITS		18.932	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		65.351	26.309
I alt kapitalandele	6	610.102	475.030
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		167	70
I alt andre aktiver		167	70
Aktiver i alt	7	623.752	479.440
Passiver			
Investorerne formue	8	621.751	477.154
Skyldige omkostninger		2.001	1.378
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	908
I alt anden gæld		2.001	2.286
Passiver i alt		623.752	479.440

Afdeling Globale Aktier – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2019	2020
Indestående i depotselskab	-63	-47
Investeringsbeviser	608	221
Noterede aktier fra danske selskaber	672	186
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.874	4.581
	9.091	4.941

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Bruttohandelsomkostninger	1.276	979
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-446	-311
Handelsomkostninger ved løbende drift	830	668

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Administration	993	766
Investeringsforvaltning	6.783	4.878
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	7.776	5.644

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2019	2020
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	1.081	708
	1.081	708

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2019	2020
Renter og udbytter	9.091	4.941
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.081	-708
Kursgevinst/tab til udlodning	70.703	87.167
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-7.776	-5.644
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-5.113	-15.555
Udlodning overført fra sidste år	216	270
I alt til rådighed for udlodning brutto	66.040	70.471
Heraf foreslået udlodning	-65.770	-70.345
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-270	-126
	0	0

Note 6 - Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2019	2020
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,8	99,1
Øvrige finansielle instrumenter	2,2	0,9
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 25,7 pct. placeret i Teknologi, 15,6 pct. i Forbrugsgoder, 14,5 pct. i Industri, 8,4 pct. i Sundhedspleje, 8,0 pct. i Finans, 7,6 pct. i Konsumentvarer, 5,5 pct. i Fonde og 14,6 pct. i andre sektorer

Note 8 - Investorernes formue

	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2020 (stk.)	Formue-værdi 2020 (1.000 kr.)
Investorerens formue, primo	5.797.841	612.519	4.664.540	621.751
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-9.277		-65.770
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		14		439
Emission i året	1.717.908	213.232	1.070.430	132.883
Indløsning i året	-2.851.209	-345.543	-2.580.488	-323.263
Emissionstillæg		191		77
Indløsningsfradrag		317		313
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-446		-311
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		5.113		15.555
Overført til udlodning fra sidste år		-216		-270
Overførsel af udlodning til næste år		270		126
Foreslået udlodning		65.770		70.345
Overført til resultatopgørelsen		79.807		25.279
I alt investorernes formue	4.664.540	621.751	3.154.482	477.154

Note 9 - Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

Afdeling Globale Aktier Institutionel

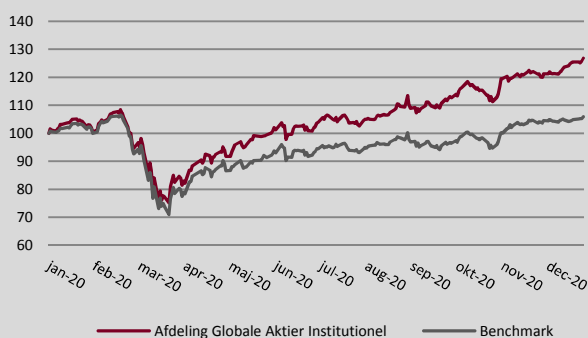
Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2020 et afkast på 26,9 pct. Afkastet vurderes som særdeles tilfredsstillende i forhold til forventningerne og afdelingens benchmark, der er steget med 6,2 pct. Afkastet har været begunstiget af porteføljens sammensætning og mod slutningen af året af forventningerne om en snarlig økonomisk genopretning efter COVID-19, ligesom det lave renteniveau har understøttet udviklingen.

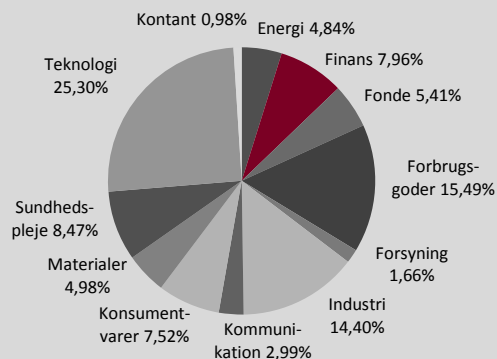
Fakta om Afdeling Globale Aktier Institutionel

Unoteret / Stiftet	2017
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI World All Countries med nettoudbytter reinvesteret (målt i DKK)
ÅOP	1,51
Indirekte handelsomkostninger	0,05

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2020



Porteføljens 10 største positioner *)

1	NVIDIA	2,35%
2	JP Morgan Chase	2,35%
3	Samsung	2,23%
4	MTU Aero Engines	2,22%
5	Microsoft	2,20%
6	Visa	2,16%
7	McCormick & Co - non VTG SHRS	2,11%
8	Xinyi Solar	2,08%
9	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	2,02%
10	Koninklijke DSM	1,97%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2020

Afdeling Globale Aktier Institutionel – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 4 år

	2017 ¹⁾	2018	2019	2020
Hovedtal i mio.kr.				
Årets nettoresultat	-0,1	-18,3	76,5	78,8
Investorerne formue inkl. udlodning	71,6	232,1	358,0	404,4
Cirkulerende andele (nominel værdi)	59,7	203,6	244,7	224,8
Nøgletal				
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	119,87	113,98	146,29	179,94
Udlodning pr. andel	0,00	0,00	4,60	18,00
Årets afkast i pct.	-0,26	-4,91	28,34	26,84
Sharpe ratio	-	-	-	0,93
Standardafvigelse	-	-	-	16,37
Omkostningsprocent	0,22	0,81	0,76	0,77
Tracking error	-	-	-	4,99
Active share	93,05	89,01	88,96	87,93
Benchmark				
Benchmark afkast i pct.	9,10	-4,65	29,10	6,24
Sharpe ratio	-	-	-	0,70
Standardafvigelse	-	-	-	16,71

Bemærk: 1) For perioden 1. december 2017 - 31. december 2017

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2019	2020
Renteudgifter		-31	-14
Udbytter		4.761	3.107
I alt renter og udbytter	1	4.730	3.093
Kapitalandele		75.640	53.448
Valutakonti		-281	-141
Andre øvrige aktiver og passiver		-2	-23
Handelsomkostninger	2	-494	-637
I alt kursgevinster og -tab		74.863	52.647
I alt indtægter		79.593	55.740
Administrationsomkostninger	3	-2.545	-2.212
Resultat før skat		77.048	53.528
Skat	4	-574	-458
Årets nettoresultat		76.474	53.070
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		76.474	53.070
Formuebevægelser		-8.848	4
Til disposition		67.626	53.074
Til rådighed for udlodning	5	11.262	428
Overført til formuen		56.364	52.646

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2019	2020
Aktiver			
Indestående i depotselskab		4.260	7.739
I alt likvide midler		4.260	7.739
Noterede aktier fra danske selskaber		6.958	6.251
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		298.477	337.554
Investeringsbeviser i andre danske UCITS		10.976	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		37.923	5.994
I alt kapitalandele	6	354.334	349.799
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		97	65
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	7.046
I alt andre aktiver		97	7.111
Aktiver i alt	7	358.691	364.649
Passiver			
Investorerne formue	8	358.032	352.643
Skyldige omkostninger		659	336
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	11.670
I alt anden gæld		659	12.006
Passiver i alt		358.691	364.649

Afdeling Globale Aktier Institutionel – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2019	2020
Indestående i depotselskab	-31	-24
Investeringsbeviser	294	125
Noterede aktier fra danske selskaber	339	137
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.128	3.446
	4.730	3.684

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Bruttohandelsomkostninger	738	752
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-244	-242
Handelsomkostninger ved løbende drift	494	510

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Administration	546	577
Investeringsforvaltning	1.999	2.006
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	2.545	2.583

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2019	2020
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	574	527
	574	527

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2019	2020
Renter og udbytter	4.730	3.684
Ikke refunderbare udbytteskatter	-575	-527
Kursgevinst/tab til udlodning	18.500	38.298
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-2.545	-2.583
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.004	1.651
Udlodning overført fra sidste år	-6.844	4
I alt til rådighed for udlodning brutto	11.262	40.527
Heraf foreslået udlodning	-11.258	-40.456
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-4	-71
	0	0

De negative udlodningsbeløb fremføres til modregning i efterfølgende års udlodninger

Note 6 - Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2019	2020
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,8	97,6
Øvrige finansielle instrumenter	1,2	2,4
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 25, pct. placeret i Teknologi, 15,6 pct. i Forbrugsgoder, 14,5 pct. i Industri, 8,6 pct. i Sundhedspleje, 8,04 pct. i Finans, 7,6 pct. i Konsumentvarer, 5,5 pct. i Fonde, og 14,6 pct. i andre sektorer

Note 8 - Investorernes formue

	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2020 (stk.)	Formue-værdi 2020 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	2.036.446	232.118	2.447.482	358.032
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		0		-11.258
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0		-99
Emission i året	1.274.965	163.739	950.505	139.752
Indløsning i året	-863.929	-114.321	-1.150.441	-160.866
Emissionstillæg		157		163
Indløsningsfradrag		109		130
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-244		-242
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		2.004		-1.651
Overført til udlodning fra sidste år		6.844		-4
Overførsel af udlodning til næste år		4		71
Foreslået udlodning		11.258		40.456
Overført til resultatopgørelsen		56.364		39.946
I alt investorenes formue	2.447.482	358.032	2.247.546	404.430

Note 9 - Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

Afdeling Globale Aktier Inst. Akk.

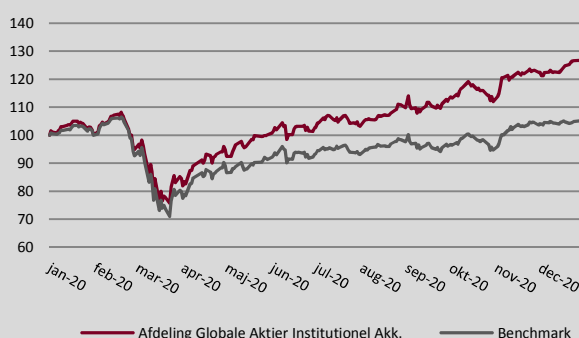
Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2020 et afkast på 28,1 pct. Afkastet vurderes som særdeles tilfredsstillende i forhold til forventningerne og afdelingens benchmark, der er steget med 6,2 pct. Afkastet har været begunstiget af porteføljens sammensætning og mod slutningen af året af forventningerne om en snarlig økonomisk genopretning efter COVID-19, ligesom det lave renteniveau har understøttet udviklingen.

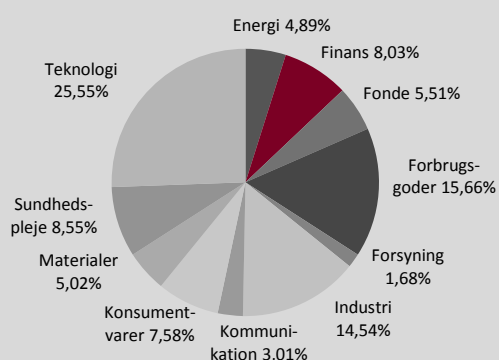
Fakta om Afdeling Globale Aktier Inst. Akk.

Unoteret / Stiftet	2018
Akkumulerende	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI World All Countries med nettoudbytter reinvesteret (målt i DKK)
ÅOP	1,15
Indirekte handelsomkostninger	0,05

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo dec 2020



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Ishares MSCI EM Asia	3,34%
2	C. Worldwide - Asien	3,08%
3	Visa	2,96%
4	JPM EM MKT SC -EUR	2,70%
5	Microsoft	2,54%
6	IQVIA Holdings	2,41%
7	NVIDIA	2,41%
8	Fidelity National Info Serv.	2,17%
9	TJX Companies	2,16%
10	Walt Disney	2,10%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2019

Afdeling Globale Aktier Inst. Akk. – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 3 år

	2018 ¹⁾	2019	2020
Hovedtal i mio.kr.			
Årets nettoresultat	-16,2	32,0	38,0
Investorerne formue inkl. udlodning	124,5	137,9	167,4
Cirkulerende andele (nominel værdi)	143,7	124,2	117,6
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel, kr.	86,63	111,05	142,27
Årets afkast i pct.	-13,50	28,19	28,11
Sharpe ratio ²⁾	-	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-	-
Omkostningsprocent	0,38	0,81	0,81
Tracking error ²⁾	-	-	-
Active share	89,01	88,72	91,83
Benchmark			
Benchmark afkast i pct.	-4,65	29,10	6,24
Sharpe ratio ²⁾	-	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-	-

Bemærk: 1) For perioden 27. august - 31. december 2018
2) Afdelingen er under 3 år. Afdelingen er stiftet 11. april 2018

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2019	2020
Renteudgifter		-37	-16
Udbytter		1.891	1.613
I alt renter og udbytter	1	1.854	1.597
Kapitalandele		31.797	37.984
Valutakonti		-133	177
Andre øvrige aktiver og passiver		-1	-8
Handelsomkostninger	2	-242	-312
I alt kursgevinster og -tab		31.421	37.841
I alt indtægter		33.275	39.438
Administrationsomkostninger	3	-1.040	-1.185
Resultat før skat		32.235	38.253
Skat	4	-254	-246
Årets nettoresultat		31.981	38.007
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		31.981	38.007
Overført til formuen		31.981	38.007

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2019	2020
Aktiver			
Indestående i depotselskab		992	-4.817
I alt likvide midler		992	-4.817
Noterede aktier fra danske selskaber		2.688	2.959
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		115.496	161.680
Investeringsbeviser i andre danske UCITS		4.250	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		14.724	9.604
I alt kapitalandele	5	137.158	174.243
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		39	24
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	105
I alt andre aktiver		39	129
Aktiver i alt	6	138.189	169.555
Passiver			
Investorerne formue	7	137.925	167.382
Skyldige omkostninger		264	293
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	1.880
I alt anden gæld		264	2.173
Passiver i alt		138.189	169.555

Afdeling Globale Aktier Inst. Akk. – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2019	2020
Indestående i depotselskab	-37	-16
Investeringsbeviser	126	45
Noterede aktier fra danske selskaber	141	63
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.624	1.505
	1.854	1.597

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Bruttohandelsomkostninger	348	390
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-106	-78
Handelsomkostninger ved løbende drift	242	312

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Administration	265	303
Investeringsforvaltning	775	882
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	1.040	1.185

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2019	2020
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	254	246
	254	246

Note 5 - Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2019	2020
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,3	102,8
Øvrige finansielle instrumenter	0,7	-2,8
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 25,5 pct. placeret i Teknologi, 15,7pct. i Forbrugsgoder, 14,5 pct. i Industri, 8,5 pct. i Sundhedspleje, 8,0 pct. i Finans, 7,6 pct. i Konsumentvarer, 5,5 pct. i Fonde og 14,6 pct. i andre sektorer

Note 7 - Investorernes formue

	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2020 (stk.)	Formue-værdi 2020 (1.000 kr.)
Investorernes formue, primo	1.437.297	124.516	1.242.037	137.925
Emission i året	442.647	47.243	341.244	39.015
Indløsning i året	-637.907	-65.815	-406.783	-47.564
Emissionstillæg		44		33
Indløsningsfradrag		62		44
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-106		-78
Overført til resultatopgørelsen		31.981		38.007
I alt investorernes formue	1.242.037	137.925	1.176.498	167.382

Note 8 - Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

Afdeling Nordiske Aktier

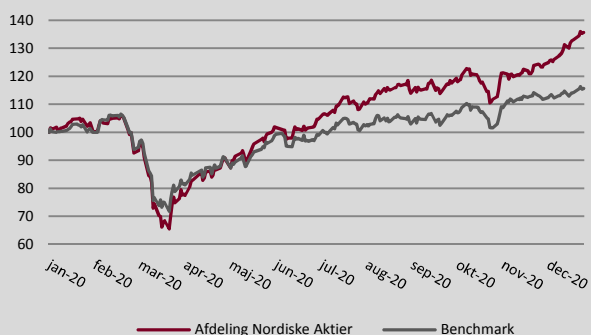
Afkast og resultat

Afdelingen er nystartet og gav i 2020 et afkast på 17,1 pct. Afkastet vurderes som særdeles tilfredsstillende i forhold til forventningerne og afdelingens benchmark, der er steget med 7,7 pct. Afkastet har været begunstiget af porteføljens sammensætning og mod slutningen af året af forventningerne om en snarlig økonomisk genopretning efter COVID-19, ligesom det lave renteniveau har understøttet udviklingen

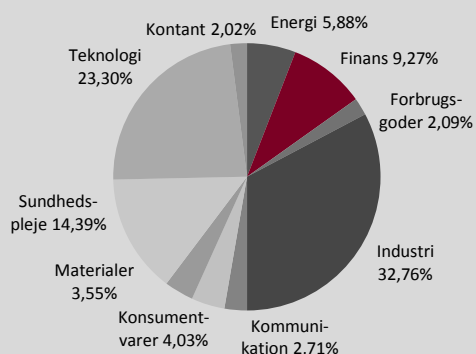
Fakta om Afdeling Nordiske Aktier

Noteret / Stiftet	2019
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI Nordic Countries Index
ÅOP	1,83
Indirekte handelsomkostninger ¹⁾	0,04

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2020



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Novo Nordisk	6,35%
2	Invisio Communications AB	4,70%
3	Hexagon B	4,28%
4	Atlas Copco AB - A	4,09%
5	Garo	3,92%
6	Neste	3,57%
7	NIBE INDUSTRIER AB-B	2,96%
8	Lagercrantz AB B	2,91%
9	GN Store Nord	2,73%
10	Fortnox AB	2,72%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2020

Afdeling Nordiske Aktier – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 2 år

	2019 ¹⁾	2020
Hovedtal i mio.kr.		
Årets nettoresultat	5,8	42,0
Investorerne formue inkl. udlodning	105,9	196,4
Cirkulerende andele (nominel værdi)	98,5	134,7
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel, kr.	107,54	145,84
Udlodning pr. andel	0,00	0,00
Årets afkast i pct.	7,54	35,62
Sharpe ratio ²⁾	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-
Omkostningsprocent	1,30	1,65
Tracking error ²⁾	-	-
Active share	72,05	71,22
Benchmark		
Benchmark afkast i pct.	7,11	15,88
Sharpe ratio ²⁾	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-
Bemærk: 1) For perioden 25. juni - 31. december 2019 2) Afdelingen er under 3 år. Afdelingen er stiftet 11. april 2019		

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2019 ¹⁾	2020
Renteudgifter		-3	-9
Udbytter		109	1.712
I alt renter og udbytter	1	106	1.703
Kapitalandele		6.496	42.837
Valutakonti		-67	-40
Andre øvrige aktiver og passiver		0	1
Handelsomkostninger	2	-177	-175
I alt kursgevinster og -tab		6.252	42.623
I alt indtægter		6.358	44.326
Administrationsomkostninger	3	-539	-2.147
Resultat før skat		5.819	42.179
Skat	4	-15	-169
Årets nettoresultat		5.804	42.010
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		5.804	42.010
Formuebevægelser		-2.241	-3.217
Til disposition		3.563	38.793
Til rådighed for udlodning	5	-3.042	-514
Overført til formuen		6.605	39.307

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2019	2020
Aktiver			
Indestående i depotselskab		1.316	1.952
I alt likvide midler		1.316	1.952
Noterede aktier fra danske selskaber		26.145	44.959
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		78.710	148.095
I alt kapitalandele	6	104.855	193.054
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	3.103
Aktiver i alt	7	106.171	198.109
Passiver			
Investorerne formue	8	105.904	196.435
Skyldige omkostninger		267	594
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	1.080
I alt anden gæld		267	1.674
Passiver i alt		106.171	198.109

¹⁾ For perioden 25. juni - 31. december 2019

Afdeling Nordiske Aktier – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2019	2020
Indestående i depotselskab	-3	-7
Noterede aktier fra danske selskaber	22	372
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	87	1.070
	106	1.435

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Bruttohandelsomkostninger	246	224
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-69	
Handelsomkostninger ved løbende drift	177	224

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Administration	219	301
Investeringsforvaltning	320	1.182
Distribution, markedsføring og formidling	0	345
I alt administrationsomkostninger	539	1.828

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2019	2020
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	15	150
	15	150

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2019	2020
Renter og udbytter	108	1.437
Ikke refunderbare udbytteskatter	-15	-150
Kursgevinst/tab til udlodning	-894	
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	0	-1.289
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.241	
Udlodning overført fra sidste år	0	-3.042
I alt til rådighed for udlodning brutto	-3.042	-3.044
Heraf foreslået udlodning	0	3.044
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	3.042	
	0	0

De negative udlodningsbeløb fremføres til modregning i efterfølgende års udlodninger

Note 6 - Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2019	2020
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,8	96,4
Øvrige finansielle instrumenter	1,2	3,6
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 31,2 pct. placeret i Industri, 25,1 pct. i Sundhedspleje, 13,3 pct. i Finans, 12,7 pct. i Teknologi, 7,3 pct. i Konsumentvarer, 6,9 pct. i Energi og 3,5 pct. i andre sektorer

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2020 (stk.)	Formue-værdi 2020 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	0	0	984.797	105.904
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		0		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0		0
Emission i året	998.031	101.468	673.005	78.966
Indløsning i året	-13.234	-1.368	-310.929	-30.449
Emissionstillæg		68		73
Indløsningsfradrag		1		32
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-69		-101
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		2.241		175
Overført til udlodning fra sidste år		0		3.042
Overførsel af udlodning til næste år		-3.042		-514
Foreslået udlodning		0		0
Overført til resultatopgørelsen		6.605		39.307
I alt investorenes formue	984.797	105.904	1.346.873	196.435

Note 9 - Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

Afdeling Globale Aktier Ansv. Inst. Akk.

Afkast og resultat

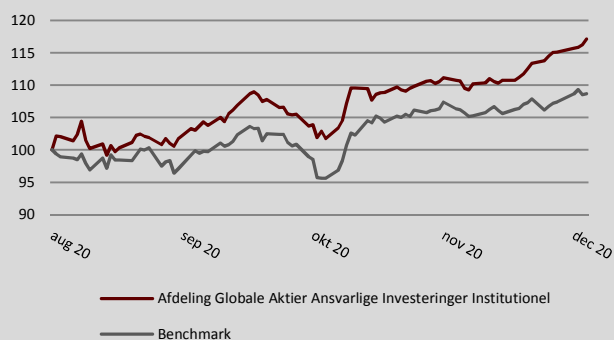
Afdelingen er nystartet og gav i 2020 et afkast på 17,1 pct. Afkastet vurderes som særdeles tilfredsstillende i forhold til forventningerne og afdelingens benchmark, der er steget med 7,7 pct. Afkastet har været begunstiget af porteføljens sammensætning og mod slutningen af året af forventningerne om en snarlig økonomisk genopretning efter COVID-19, ligesom det lave renteniveau har understøttet udviklingen.

Fakta om Afdeling Globale Aktier Ansv. Inst. Akk.

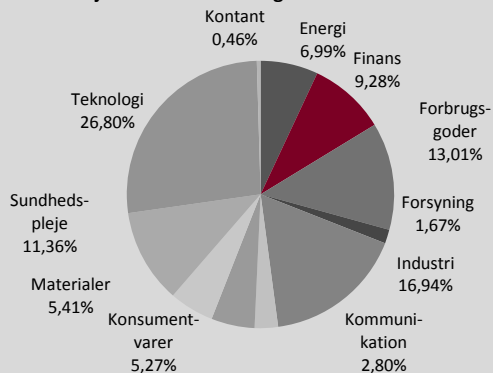
Unoteret / Stiftet	2020
Udbyttebetalende – Atkiebaseret	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark ¹⁾	75 pct. MSCI World All Countries, og 25 pct. MSCI Nordic Return
ÅOP	0,42
Indirekte handelsomkostninger	0,02

¹⁾ Nærmere beskrivelse af benchmark kan findes i prospektet

Kursudvikling (indekseret 5 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2020



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Novo Nordisk	2,84%
2	Xinyi Solar	2,24%
3	Microsoft	2,20%
4	Visa	2,19%
5	NVIDIA	2,18%
6	Alfen Beheer B.V.	2,08%
7	Taiwan Semiconductor	1,97%
8	Siemens Gamesa Renewable	1,96%
9	Koninklijke DSM	1,96%
10	DBS Group Holdings Ltd	1,86%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2020

Afdeling Globale Aktier Ansv. Inst. Akk. – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal det seneste år

	2020 ¹⁾
Hovedtal i mio.kr.	
Årets nettoresultat	38,6
Investorerne formue inkl. udlodning	319,9
Cirkulerende andele (nominel værdi)	273,1
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel, kr.	117,13
Udlodning pr. andel	1,50
Årets afkast i pct.	17,13
Sharpe ratio ²⁾	-
Standardafvigelse ²⁾	-
Omkostningsprocent	0,25
Tracking error ²⁾	-
Active share	82,38
Benchmark	
Benchmark afkast i pct.	7,68
Sharpe ratio ²⁾	-
Standardafvigelse ²⁾	-
Bemærk: 1) For perioden 26. august – 31. december 2020 2) Afdelingen er under 3 år. Afdelingen er stiftet d. 26. august 2020	

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2020 ¹⁾
Renteudgifter		-6
Udbytter		827
I alt renter og udbytter	1	821
Kapitalandele		38.305
Valutakonti		471
Handelsomkostninger	2	-290
Andre øvrige aktiver/passiver		-2
I alt kursgevinster og -tab		38.484
I alt indtægter		39.305
Administrationsomkostninger	3	-591
Resultat før skat		38.714
Skat	4	-122
Årets nettoresultat		38.592
Overskudsdisponering		
Årets nettoresultat		38.592
Formuebevægelser		323
Til disposition		38.915
Til rådighed for udlodning	5	4.328
Overført til formuen		34.587

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2020
Aktiver		
Indestående i depotselskab		3.671
I alt likvide midler		3.671
Noterede aktier fra danske selskaber		26.470
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		292.211
I alt kapitalandele	6	318.681
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		35
Mellemværende vedr. handelsafvikling		2.058
I alt andre aktiver		2.093
Aktiver i alt	7	324.445
Passiver		
Investorerne formue	8	319.849
Skyldige omkostninger		309
Mellemværende vedr. handelsafvikling		4.287
I alt anden gæld		4.596
Passiver i alt		324.445

¹⁾ For perioden 26. august - 31. december 2020

Afdeling Globale Aktier Ansv. Inst. Akk – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2020
Indestående i depotselskab	-6
Noterede aktier fra danske selskaber	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	827
	821

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2020
Bruttohandelsomkostninger	395
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-105
Handelsomkostninger ved løbende drift	290

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2020
Administration	201
Investeringsforvaltning	390
Distribution, markedsføring og formidling	0
I alt administrationsomkostninger	591

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2020
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	122
	122

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2020
Renter og udbytter	821
Ikke refunderbare udbytteskatter	-122
Kursgevinst/tab til udlodning	3.897
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-591
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	323
Udlodning overført fra sidste år	0
I alt til rådighed for udlodning brutto	4.328
Heraf foreslået udlodning	-4.096
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-232
	0

De negative udlodningsbeløb fremføres til modregning i efterfølgende års udlodninger

Note 6 - Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2020
Fordeling af finansielle instrumenter	
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,2
Øvrige finansielle instrumenter	1,8
	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 26,9 pct. placeret i Teknologi, 17,0 pct. i Industri, 13,1 pct. i Forbrugsgoder, 11,4pct. i Sundhedspleje, 9,3 pct. i Finans, 7,0 pct. i Energi og 15,2 pct. i andre sektorer

Note 8 - Investorernes formue

	Cirkulerende andele 2020 (stk.)	Formue-værdi 2020 (1.000 kr.)
Investorernes formue, primo	0	0
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0
Emission i året	2.746.543	282.973
Indløsning i året	-15.780	-1.714
Emissionstillæg		104
Indløsningsfradrag		-1
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-105
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-323
Overført til udlodning fra sidste år		0
Overførsel af udlodning til næste år		232
Foreslået udlodning		4.096
Overført til resultatopgørelsen		34.587
I alt investorernes formue	2.730.763	319.849

Note 9 - Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

Afdeling Globale Obligationer

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2020 et afkast på 0,5 pct. Afkastet vurderes som tilfredsstillende i forhold til forventningerne og afdelingens benchmark, der er steget med 0,4 pct. Afkastet er præget af det lave og negative renteniveau, men har været begunstiget af beholdningen af erhvervsobligationer, som har oplevet en indsnævring af kreditspændene

Fakta om Afdeling Globale Obligationer

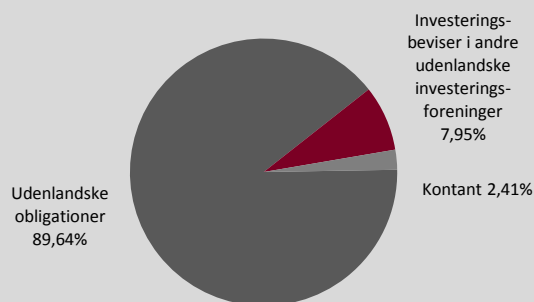
Unoteret / Stiftet	2015
Udbyttebetalende – Obligationsbaseret	
Risikokategori	4
Risikoprofil	Gul
Benchmark ¹⁾	Sammensat af 40 pct. IEAC, 10 pct. LQDE, 10 pct. IHYG, 25 pct. STHE og 15 pct. IUSP
ÅOP	1,26
Indirekte handelsomkostninger	0,02

¹⁾ Nærmere beskrivelse af benchmark kan findes i prospektet

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo dec 2020



Porteføljens 10 største positioner *)

1	LB Baden-Wuerttemberg	4,95%
2	Mex Bonos Desarr Fix Rt	4,30%
3	IShares EM Local Gov Bnd EUR	3,97%
4	Asian Dev. Bank	3,78%
5	Allianz	3,59%
6	La Banque Postale	3,37%
7	KBC Group	3,26%
8	Eurofins Scientific	3,06%
9	Telefonica Europe	2,83%
10	UI Aktia EM Local Curr BD+	2,72%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2020

Afdeling Globale Obligationer – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2016	2017	2018	2019	2020
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	7,7	6,7	-13,3	77,8	15,5
Investorerne formue inkl. udlodning	168,9	333,2	472,5	730,3	770,6
Cirkulerende andele (nominel værdi)	159,6	320,6	477,2	652,5	722,2
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	105,79	103,93	99,00	111,93	106,70
Udlodning pr. andel	5,00	1,90	1,10	5,90	4,90
Årets afkast i pct.	4,40	3,02	-2,96	14,29	0,53
Sharpe ratio (3 år)	-	-	0,05	0,79	0,36
Standardafvigelse	-	-	3,78	4,18	10,37
Omkostningsprocent	1,19	1,06	1,05	0,99	0,99
Benchmark					
Benchmark afkast i pct.	10,92	3,50	-1,81	9,45	0,36
Sharpe ratio (3 år)	-	-	1,18	0,96	0,45
Standardafvigelse	-	-	2,35	2,69	6,63

Bemærk:

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2019	2020
Renteudgifter		-3	-57
Renteindtægter		23.309	21.858
Udbytter		1.176	603
I alt renter og udbytter	1	24.482	22.404
Obligationer		56.357	1.093
Kapitalandele		3.417	-2.239
Valutakonti		116	-24
Handelsomkostninger	2	-5	-17
I alt kursgevinster og -tab		59.885	-1.187
I alt indtægter		84.367	21.217
Administrationsomkostninger	3	-6.455	-5.673
Resultat før skat		77.912	15.544
Skat	4	-124	-90
Årets nettoresultat		77.788	15.454
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		77.788	15.454
Formuebevægelser		4.408	4.172
Til disposition		82.196	19.626
Til rådighed for udlodning	5	38.704	36.026
Overført til formuen		43.492	-16.400

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2019	2020
Aktiver			
Indestående i depotselskab		3.374	14.601
I alt likvide midler		3.374	14.601
Noterede obligationer fra danske udstedere		2.070	16.196
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		686.602	669.280
I alt obligationer	6	688.672	685.476
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		33.168	61.390
I alt kapitalandele	6	33.168	61.390
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		6.678	6.867
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	4.541
I alt andre aktiver		6.678	11.408
Aktiver i alt	7	731.892	772.875
Passiver			
Investorerne formue	8	730.275	770.599
Skyldige omkostninger		1.617	1.755
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	521
I alt anden gæld		1.617	2.276
Passiver i alt		731.892	772.875

Afdeling Globale Obligationer – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2019	2020
Indestående i depotselskab	-3	-57
Noterede obligationer fra danske udstedere	784	227
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	22.525	21.631
Investeringsbeviser	1.176	603
	24.482	22.404

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Bruttohandelsomkostninger	13	46
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-8	-29
Handelsomkostninger ved løbende drift	5	17

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Administration	914	817
Investeringsforvaltning	5.541	4.856
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	6.455	5.673

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2019	2020
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	124	90
	124	90

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2019	2020
Renter og udbytter	24.482	22.404
Ikke refunderbare udbytteskatter	-124	-90
Kursgevinst/tab til udlodning	16.393	15.213
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-6.455	-5.673
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	4.066	3.963
Udlodning overført fra sidste år	342	209
I alt til rådighed for udlodning brutto	38.704	36.026
Heraf foreslået udlodning	-38.495	-35.389
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-209	-637
	0	0

Note 6 - Obligationer og kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2019	2020
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,6	96,6
Øvrige finansielle instrumenter	1,4	3,4
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 44,9 pct. placeret i Finans, 9,4 pct. i den offentlige sektor, 8,8 pct. i Konsumentvarer, 8,1 pct. i Fonde, 7,4 pct. i Forbrugsgoder, 7,0 pct. i Industri og 14,4 pct. i andre sektorer

Note 8 - Investorernes formue

	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2020 (stk.)	Formue-værdi 2020 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	4.772.305	472.465	6.524.630	730.275
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-5.250		-38.495
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-33		553
Emission i året	5.175.031	548.267	4.177.618	432.148
Indløsning i året	-3.422.706	-367.013	-3.479.904	-371.866
Emissionstillæg		2.432		915
Indløsningsfradrag		1.627		1.644
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-8		-29
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-4.066		-3.963
Overført til udlodning fra sidste år		-342		-209
Overførsel af udlodning til næste år		209		637
Foreslået udlodning		38.495		35.389
Overført til resultatopgørelsen		43.492		-16.400
I alt investorenes formue	6.524.630	730.275	7.222.344	770.599

Note 9 - Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

Afdeling Globale Obligationer Institutionel

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2020 et afkast på 0,3 pct. Afkastet vurderes som tilfredsstillende i forhold til forventningerne og afdelingens benchmark, der er steget med 0,4 pct. Afkastet er præget af det lave og negative renteniveau, men har været begunstiget af beholdningen af erhvervsobligationer, som har oplevet en indsnævring af kreditspændene.

Fakta om Afdeling Globale Obligationer Institutionel

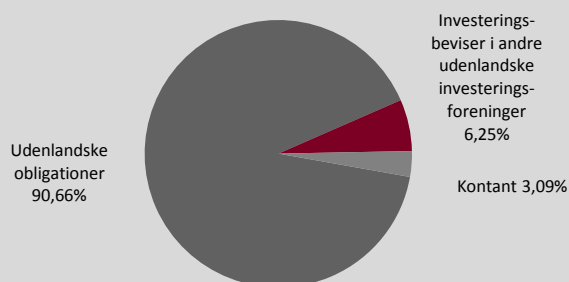
Unoteret / Stiftet	2017
Udbyttebetalende – Obligationsbaseret	
Risikokategori	4
Risikoprofil	Gul
Benchmark ¹⁾	Sammensat af 40 pct. IEAC, 10 pct. LQDE, 10 pct. IHYG, 25 pct. STHE og 15 pct. IUSP
ÅOP	0,99
Indirekte handelsomkostninger	0,03

¹⁾ Nærmere beskrivelse af benchmark kan findes i prospektet

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2020



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Mex Bonos Desarr Fix Rt	4,84%
2	IShares EM Local Gov Bnd EUR	4,05%
3	BNP Paribas	3,52%
4	Asian Dev. Bank	3,48%
5	Volkswagen Intl. Fin NV	3,41%
6	LB Baden-Wuerttemberg	3,28%
7	Cooperative Rabobank UA	3,20%
8	KBC Group	3,10%
9	Allianz	3,03%
10	La Banque Postale	3,02%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2020

Afdeling Globale Obligationer Institutionel – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 4 år

	2017 ¹⁾	2018	2019	2020
Hovedtal i mio.kr.				
Årets nettoresultat	-0,2	-4,0	21,4	10,6
Investorerne formue inkl. udlodning	80,6	128,4	255,9	558,2
Cirkulerende andele (nominel værdi)	77,7	127,6	224,0	510,7
Nøgletal				
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	103,66	100,66	114,24	109,31
Udlodning pr. andel	0,00	0,50	5,40	2,70
Årets afkast i pct.	-0,25	-2,89	14,04	0,34
Sharpe ratio	-	-	-	0,39
Standardafvigelse	-	-	-	10,19
Omkostningsprocent	0,20	0,84	0,77	0,76
Benchmark				
Benchmark afkast i pct.	3,50	-1,81	9,45	0,36
Sharpe ratio (3 år)	-	-	-	0,45
Standardafvigelse	-	-	-	6,63

Bemærk: 1) For perioden 1. december 2017 - 31. december 2017

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2019	2020
Renteudgifter		-5	-22
Renteindtægter		6.522	9.296
Udbytter		360	192
I alt renter og udbytter	1	6.877	9.466
Obligationer		14.922	4.401
Kapitalandele		1.043	-1.102
Valutakonti		48	-65
Andre øvrige aktiver og passiver		0	0
Handelsomkostninger	2	-3	-12
I alt kursgevinster og -tab		16.010	3.222
I alt indtægter		22.887	12.688
Administrationsomkostninger	3	-1.459	-2.082
Resultat før skat		21.428	10.606
Skat	4	-21	-44
Årets nettoresultat		21.407	10.562
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		21.407	10.562
Formuebevægelser		2.979	5.777
Til disposition		24.386	16.339
Til rådighed for udlodning	5	12.153	13.846
Overført til formuen		12.233	2.493

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2019	2020
Aktiver			
Indestående i depotselskab		2.135	17.181
I alt likvide midler		2.135	17.181
Noterede obligationer fra danske udstedere		0	9.339
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		240.933	492.649
I alt obligationer	6	240.933	501.988
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		10.932	34.917
I alt kapitalandele	6	10.932	34.917
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		2.324	4.867
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	105
I alt andre aktiver		2.324	4.972
Aktiver i alt	7	256.324	559.058
Passiver			
Investorerne formue	8	255.916	558.217
Skyldige omkostninger		408	841
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	0
I alt anden gæld		408	841
Passiver i alt		256.324	559.058

Afd. Globale Obligationer Institutionel – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2019	2020
Indestående i depotselskab	-5	-22
Noterede obligationer fra danske udstedere	181	43
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.341	9.253
Investeringsbeviser	360	192
	6.877	9.466

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Bruttohandelsomkostninger	6	49
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-3	-37
Handelsomkostninger ved løbende drift	3	12

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Administration	323	432
Investeringsforvaltning	1.136	1.650
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	1.459	2.082

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2019	2020
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	21	44
	21	44

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2019	2020
Renter og udbytter	6.877	9.466
Ikke refunderbare udbytteskatter	-21	-44
Kursgevinst/tab til udlodning	3.777	729
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-1.459	-2.082
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.917	5.721
Udlodning overført fra sidste år	62	56
I alt til rådighed for udlodning brutto	12.153	13.846
Heraf foreslået udlodning	-12.097	-13.789
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-56	-58
	0	-1

Note 6 - Obligationer og kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2019	2020
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,3	96,0
Øvrige finansielle instrumenter	1,7	4,0
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 41,5 pct. placeret i Finans, 11,2 pct. i Industri, 9,7 pct. i den offentlige sektor, 8,4 pct. i Forbrugsgoder, 7,0 pct. i Konsumentvarer, 6,4 pct. i Fonde og 15,9 pct. i andre sektorer

Note 8 - Investorernes formue

	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2020 (stk.)	Formue-værdi 2020 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	1.275.763	128.425	2.240.236	255.916
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-637		-12.097
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0		1.585
Emission i året	1.683.605	184.833	3.896.811	415.359
Indløsning i året	-719.132	-79.280	-1.030.175	-113.949
Emissionstillæg		820		342
Indløsningsfradrag		351		535
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-3		-37
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-2.917		-5.721
Overført til udlodning fra sidste år		-62		-56
Overførsel af udlodning til næste år		56		58
Foreslået udlodning		12.097		13.789
Overført til resultatopgørelsen		12.233		2.493
I alt investorenes formue	2.240.236	255.916	5.106.872	558.217

Note 9 - Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

Afdeling Globale Obligationer Inst. Akk.

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2020 et afkast på 28,1 pct. Afkastet vurderes som særdeles tilfredsstillende i forhold til forventningerne og afdelingens benchmark, der er steget med 6,2 pct. Afkastet har været begunstiget af porteføljens sammensætning og mod slutningen af året af forventningerne om en snarlig økonomisk genopretning efter COVID-19, ligesom det lave renteniveau har understøttet udviklingen.

Fakta om Afdeling Globale Obligationer Inst. Akk.

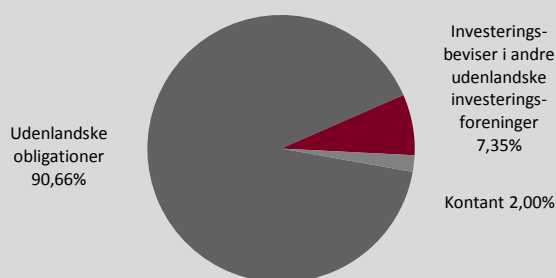
Unoteret / Stiftet	2018
Akkumulerende	
Risikokategori	4
Risikoprofil	Gul
Benchmark ¹⁾	Sammensat af 40 pct. IEAC, 10 pct. LQDE, 10 pct. IHYG, 25 pct. STHE og 15 pct. IUJP
ÅOP	1,27
Indirekte handelsomkostninger	0,05

¹⁾ Nærmere beskrivelse af benchmark kan findes i prospektet

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo dec 2020



Porteføljens 10 største positioner *)

1	IShares EM Local Gov Bnd EUR	4,53%
2	Mex Bonos Desarr Fix Rt	4,37%
3	Asian Dev. Bank	3,72%
4	Volkswagen Intl. Fin NV	3,64%
5	Allianz	3,53%
6	LB Baden-Wuerttemberg	3,51%
7	Telefonica Europe	3,40%
8	Teollisuuden	3,22%
9	Eurofins Scientific	3,16%
10	La Banque Postale	2,93%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2020

Afdeling Globale Obligationer Inst. Akk. – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 3 år

	2018 ¹⁾	2019	2020
Hovedtal i mio.kr.			
Årets nettoresultat	-0,1	13,3	4,4
Investorerne formue inkl. udlodning	76,9	130,1	261,1
Cirkulerende andele (nominel værdi)	77,0	114,1	227,9
Nøgletal			
Indre værdi pr. andel, kr.	99,89	114,08	114,57
Årets afkast i pct.	-0,11	14,21	0,43
Sharpe ratio ²⁾	-	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-	-
Omkostningsprocent	0,20	1,07	1,03
Benchmark			
Benchmark afkast i pct.	-1,81	9,45	0,36
Sharpe ratio ²⁾	-	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-	-

Bemærk: 1) For perioden 6. december 2018 - 31. december 2018

2) Afdelingen er under 3 år. Afdelingen er stiftet 26. september 2018

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2019	2020
Renteudgifter		-37	-16
Udbytter		1.891	1.613
I alt renter og udbytter	1	1.854	1.597
Kapitalandele		31.797	37.984
Valutakonti		-133	177
Andre øvrige aktiver og passiver		-1	-8
Handelsomkostninger	2	-242	-312
I alt kursgevinster og -tab		31.421	37.841
I alt indtægter		33.275	39.438
Administrationsomkostninger	3	-1.040	-1.185
Resultat før skat		32.235	38.253
Skat	4	-254	-246
Årets nettoresultat		31.981	38.007
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		31.981	38.007
Overført til formuen		31.981	38.007

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2019	2020
Aktiver			
Indestående i depotselskab		992	-4.817
I alt likvide midler		992	-4.817
Noterede aktier fra danske selskaber		2.688	2.959
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		115.496	161.680
Investeringsbeviser i andre danske UCITS		4.250	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		14.724	9.604
I alt kapitalandele	5	137.158	174.243
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		39	24
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	105
I alt andre aktiver		39	129
Aktiver i alt	6	138.189	169.555
Passiver			
Investorerne formue	7	137.925	167.382
Skyldige omkostninger		264	293
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	1.880
I alt anden gæld		264	2.173
Passiver i alt		138.189	169.555

Afd. Globale Obligationer Inst. Akk. – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2019	2020
Indestående i depotselskab	-37	-16
Investeringsbeviser	126	45
Noterede aktier fra danske selskaber	141	63
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.624	1.505
	1.854	1.597

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Bruttohandelsomkostninger	348	390
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-106	-78
Handelsomkostninger ved løbende drift	242	312

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2019	2020
Administration	265	303
Investeringsforvaltning	775	882
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	1.040	1.185

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2019	2020
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	254	246
	254	246

Note 5 - Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2019	2020
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,3	102,8
Øvrige finansielle instrumenter	0,7	-2,8
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 25,5 pct. placeret i Teknologi, 15,7pct. i Forbrugsgoder, 14,5 pct. i Industri, 8,5 pct. i Sundhedspleje, 8,0 pct. i Finans, 7,6 pct. i Konsumentvarer, 5,5 pct. i Fonde og 14,6 pct. i andre sektorer

Note 7 - Investorernes formue

	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2020 (stk.)	Formue-værdi 2020 (1.000 kr.)
Investorerens formue, primo	1.437.297	124.516	1.242.037	137.925
Emission i året	442.647	47.243	341.244	39.015
Indløsning i året	-637.907	-65.815	-406.783	-47.564
Emissionstillæg		44		33
Indløsningsfradrag		62		44
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-106		-78
Overført til resultatopgørelsen		31.981		38.007
I alt investorernes formue	1.242.037	137.925	1.176.498	167.382

Note 8 - Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

Fællesnote

Ledelsen

Bestyrelsesformand

Jes Damsted, Management konsulent, Cand.merc.jur.

Ansættelsessted: Selvstændig

Formand: Carnegie Investment Fund - Nordic Equity Fund (Luxembourg), FF Forsikring A/S, Investeringsforeningen Falcon Invest og Zensi Robotics ApS

Bestyrelsesmedlem: Barfoed Group P/S, Frilandsmuseets Grundkøbsfond, Investeringsforeningen Gudme Raaschou, Investeringsforeningen Lån & Spar Invest, Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest, Lyngby og Omegns Handelsskoles Fond og PenSam Pension

Øvrige hverv: Næstformand for U/Nord, bestyrelsesmedlem i Erhvervsakademiet Copenhagen Business Academy S/I, medlem af revisionsudvalget i PenSam Pension og Managing Partner i Aspiration

Næstformand

Bertil Wogensen

Ansættelsessted: Selvstændig

Næstformand: Investeringsforeningen Fundamental Invest og Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management

Direktionsposter: Direktør i Kommentra ApS

Bestyrelsesmedlem

Susie Stærk Ekstrand

Ansættelsessted: Adm. direktør i Pharmadanmark

Bestyrelsesmedlem: Varefakta

Direktion

Niels Erik Eberhard

Ansættelsessted: Direktør i Invest Administration A/S

Bestyrelsesmedlem: Investering Danmark

Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

Foreningen har indgået en række aftaler med samarbejdspartnere. Aftalerne er nærmere beskrevet i foreningens prospekt og gennemgås årligt af bestyrelsen og genforhandles i overensstemmelse hermed.

Aftale om depotbankfunktion

Aftalen er indgået med Lån & Spar Bank A/S om opbevaring af foreningens værdipapirer og likvider samt om tilhørende kontrol opgaver hertil.

Aftale om administration

Aftalen er indgået med Invest Administration A/S, der er et datterselskab af Lån & Spar Bank A/S, om foreningens drift og daglige ledelse.

Aftaler om markedsføring og formidling

Aftalen er indgået med Carnegie Investment Bank, filial af Carnegie Investment Bank AB, Sverige om markedsføring af foreningens beviser samt tilhørende rådgivning af foreningens investorer.

Aftale om investeringsrådgivning

Aftalen er indgået Carnegie Investment Bank, filial af Carnegie Investment Bank AB, Sverige om investeringsrådgivning og styring af foreningens værdipapirer, etc.

Aftale om ejerbog

Aftalen er indgået med Computershare A/S om føring af foreningens fortegnelse over dens navnenoterede investorer.

Bestyrelseshonorar

(1.000 kr.)	2019	2020
Bestyrelseshonorar	200	260
Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vedlaget til investeringsforvaltningsselskabet		
	200	260

Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2019	2020
Honorar til den valgte revisor fordeler sig således		
Lovpligtig revision	114	126
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser end revision	0	0
	114	126

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten 2019.

Beløb i fremmed valuta

Indtægter og udgifter i udenlandsk valuta indgår i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner ved anvendelse af transaktionsdagens valutakurs. Mellemværende i fremmed valuta omregnes til danske kroner på grundlag af GMT1600-kurser ultimo regnskabsåret. Unoterede valutakurser er fastlagt på baggrund af handelskurserne ultimo regnskabsåret.

Resultatopgørelsen

Renteindtægter omfatter renter på obligationer og kontantindestående hos depotselskab. Renteudgifter omfatter øvrige renteudgifter, herunder negative renter på kontantindeståender. Udbytter omfatter de i regnskabsåret modtagne danske aktieudbytter samt udenlandske aktieudbytter.

I det regnskabsmæssige resultat indgår realiserede og urealiserede kursgevinster/-tab. Realiserede kursgevinster/-tab beregnes på grundlag af forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo året henholdsvis købsprisen i året, såfremt aktivt er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster/-tab beregnes som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller købsprisen i året, såfremt aktivt er anskaffet i regnskabsåret.

I opgørelsen af udlodningen er kursgevinster til rådighed for udlodning baseret på de realiserede skattepligtige gevinster, som beregnes i forhold til anskaffelsværdien. Realiserede tab er fratrasket udlodningen. I udlodningen, der opfylder ligningslovens § 16C, indgår tillige renter og udbytter med fradrag af administrationsomkostninger. Er den samlede udlodning negativ overføres den til fremførsel i senere års udlodning. Udlokningsprocenten nedrundes til nærmeste 0,10 pct.

Administrationsomkostninger, der ikke umiddelbart kan henføres til den enkelte afdeling, er fordelt mellem afdelingerne under hensyntagen til afdelingernes gennemsnitlige formue ultimo hver måned, jf. vedtægternes § 23.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med en afdelings handel udført i forbindelse med værdipapirplejen i afdelingen. Handelsudgifter i forbindelse med emissioner og indløsninger i en afdeling føres direkte på formuen.

I formuebevægelserne for en udloddende afdeling er indeholdt udlokningsregulering, således at de udlokningspligtige beløb er korigeret efter udviklingen i den cirkulerende mængde af investeringsbeviser.

Balancen

Finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi. Ved finansielle instrumenter forstås værdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, andele udstedt af andre foreninger, afledte finansielle instrumenter samt likvide midler, herunder valuta. For likvide beholdninger svarer dagsværdien normalt til den nominelle værdi.

Børsnoterede værdipapirer, f.eks. aktier og obligationer, er indregnet til dagsværdi, der opgøres ud fra lukkekurs ultimo regnskabsåret (sidste børsdag i året), idet udtrukne obligationer optages til nutidsværdi, der typisk svarer til den nominelle værdi. Udenlandske værdipapirer er omregnet efter valuta- kurs ultimo regnskabsåret.

Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår:

Tilgodehavender renter: Bestående af periodiserede renter på balancedagen.

Tilgodehavende udbytter: Bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

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

Andre tilgodehavender: Bestående af refunderbar udbytteskat tilbageholdt i udlandet.

Anden gæld måles til dagsværdi, og der indgår:

Skyldige omkostninger: Omkostninger som vedrører regnskabsåret, men som først afregnes i det efterfølgende år.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling: Bestående af værdien af provenuet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Nøgletal

Cirkulerende andele: Den nominelle kapital af den pågældende afdelings udestående antal andele ultimo året.

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

Udlodning pr. andel: Det udbytte, der udbetales efter generalforsamlingen pr. andel. Udbyttet udgør mindst et beløb beregnet efter skattelovgivningens regler om minimumsudlodning som renter, udbytter samt realiserede, men ikke urealiserede kursgevinster og -tab. Udlodningen er skattepligtig for investor.

Årets afkast i procent: Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i året. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året med korrektion for eventuel udlodning til investorerne i året.

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

Standardafvigelse: Standardafvigelsen er et udtryk for udsving i afdelingens afkast eller benchmarkkastet, og er et statistisk risikomål. Nøgletallet er beregnet på basis af månedlige afkasttal. Standardafvigelse opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

Active share: Et mål for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med benchmark. Dette nøgletal vises for aktieafdelinger og er et øjebliksbillede på statusdagen.

Tracking error: Et matematisk udtryk for variationen i forskellen på afkastet mellem en afdeling og dens benchmark.

Omkostningsprocent: Omkostningsprocenter beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i året.

Omsætningshastighed: Omsætningshastigheden viser antal gange en afdelings beholdning af finansielle instrumenter er omsat ved porteføljepleje i løbet af året. Det beregnes som halvdelen af summen af det samlede køb og salg af værdipapirer fratrasket den del af omsætningen, der skyldes emissioner og indløsninger i afdelingen.

ÅOP: ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent) er opgjort som summen af afdelingens omkostningsprocent (administrationsomkostninger i regnskabsåret i procent samt en syntetisk administrationsomkostningsprocent for investeringsfor- eningsandele), direkte handelsomkostninger ved løbende drift i regnskabsåret i procent, samt 1/7 del af det aktuelle maksimale emissionstillæg i procent og maksimale indløsningsfradrag i procent, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont. Indirekte handelsomkostninger er de omkostninger, der ikke medregnes i ÅOP, og som hidrører fra spændet mellem købs- og salgskurserne i værdipapirmarkedet.

Benchmarkafkast i procent: Benchmarkkastet beregnes som ændringen i kr. i det valgte markedsindeks for den pågældende afdeling i året og inkluderer ikke de ved porteføljepleje forbundne handelsomkostninger m.v.

Investeringsforeningen
Carnegie Wealth Management
Badstuestræde 20
1209 København K
Tlf. 38 14 66 00