

Årsrapport 2019

Foreningsoplysninger

Forening

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 38 14 66 00
Hjemmeside: www.lsinvest.dk
E-mail: lsi@invest-administration.dk

CVR-nr.: 66 35 50 12
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.011
Stiftet: 2. juni 1971
Hjemsted: Københavns Kommune
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Bestyrelse

Lisa Herold Ferbing (formand)
Niels Mazanti (næstformand)
Kjeld Iversen
Jes Damsted

Investeringsforvaltningsselskab

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

Generalforsamling

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest afholder ordinær generalforsamling torsdag den 2. april 2020 på Radisson Blu Scandinavia Hotel, Amager Boulevard 70 2300 København S.

Finanskalenderen

Årsrapport 2019 11. marts 2020
Generalforsamling 2. april 2020
Halvårsrapport 2020 26. august 2020

Indhold

Ledelsesberetning

Årets resultat og udbytte.....	3
De finansielle markeder i 2019	3
Forventninger til 2020	4
Andre forhold.....	4

Påtegninger

Ledespåtegning.....	6
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	7

Beretning og årsregnskab

1. januar – 31. december 2019	9
-------------------------------------	---

Afdeling Obligationer

Beretning	10
Resultatopgørelse, balance og noter	11

Afdeling MixObligationer

Beretning	13
Resultatopgørelse, balance og noter	14

Afdeling MixObligationer Akkumulerende

Beretning	16
Resultatopgørelse, balance og noter	17

Afdeling Danske Aktier

Beretning	19
Resultatopgørelse, balance og noter	20

Afdeling Europa Classics

Beretning	22
Resultatopgørelse, balance og noter	23

Afdeling Verden Selection

Beretning	25
Resultatopgørelse, balance og noter	26

Afdeling Danske Aktier Basis

Beretning	28
Resultatopgørelse, balance og noter	29

Afdeling Danske Aktier Basis Akkumulerende

Beretning	31
Resultatopgørelse, balance og noter	32

Afdeling Globale Aktier Basis

Beretning	34
Resultatopgørelse, balance og noter	35

Afdeling Globale Aktier Basis Akkumulerende

Beretning	37
Resultatopgørelse, balance og noter	38

Fællesnote

Ledelsen	40
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere.....	40
Bestyrelses- og revisionshonorar.....	40
Anvendt regnskabspraksis.....	41

Ledelsesberetning

Året i hovedoverskrifter

- Høje afkast og fremgang på både de globale og hjemlige aktiemarkeder i 2019
- Rentefald og lavere kreditspænd gav pæne obligationsafkast, der dog afspejler det lave renteniveau.
- Positive forventninger i 2020 til aktiemarkederne samt forventninger om fortsat lave renter.
- Nye indekserede aktieafdelinger med fokus på ansvarlighed og bæredygtighed.

Afdelingernes resultat, afkast, formue og udbytte

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo 2019 (mio. kr.)	Forslag til udbytter for 2019 (kr. pr. andel)
Obligationer	30,5	1,12	0,74	2.827,5	0,80
MixObligationer	17,8	3,79	0,74	490,1	1,10
MixObligationer Akk. *	-0,1	-0,19	-0,94	40,5	-
Danske Aktier	158,8	24,92	26,66	767,8	0,10
Europa Classics	20,9	15,95	26,22	112,8	0,00
Verden Selection	262,6	26,31	30,20	999,9	6,70
Danske Aktier Basis *	2,0	6,15	8,55	35,6	0,00
Danske Aktier Basis Akk. *	6,9	6,33	8,55	111,9	-
Globale Aktier Basis *	10,9	9,92	8,84	189,3	0,60
Globale Aktier Basis Akk. *	21,9	10,06	8,84	271,5	-
I alt	532,2			5.846,9	

* Afdelingen er etableret i juli 2019

Årets resultat og udbytte

Foreningens årsrapport med regnskab og resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 2. april 2020.

Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat for foreningens afdelinger blev under ét på 532,2 mio. kr. i 2019 mod -239,9 mio. kr. året forinden.

Aktieafdelingerne gav alle høje afkast som følge af kursstigningerne på de internationale aktiemarkeder. Også obligationsafdelingerne gav pæne, om end noget lavere afkast som følge af rentefald og lavere kreditspænd på realkredit- og erhvervsobligationer.

Foreningens samlede formue steg i 2019 med 14,5 pct. til kr. 5.846,9 mio. ved udgangen af året.

Udbytter for 2019

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

Udlodningen er beregnet i overensstemmelse med vedtægternes og skattelovgivningens 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 2019

Den økonomiske udvikling

De senere års globale økonomiske vækst fortsatte i 2019, men dog på et lidt lavere niveau end de foregående år. OECD har estimeret den globale økonomiske vækst til omkring 3,0 pct. i 2019 og lidt mindre i det kommende år 2020.

Dette billede af en fortsat, men lidt lavere økonomisk vækst gør sig gældende generelt. I USA ventes i det kommende år en vækst på knapt 2,5 pct., mens den hidtil hastigt voksende kinesiske

økonomi ventes at vokse med omkring 6,0 pct. Som hidtil ligger vækstudsigterne lavest i Europa med kun omkring 1,0 pct.

De finansielle markeder har på denne baggrund udviklet sig mere positivt gennem 2019, end forventningerne ved årets start lagde op til.

Den økonomiske vækst har været tilstrækkelig til at understøtte virksomhedernes indtjeningsudvikling, men samtidig behersket nok til at give plads for fornyede pengepolitiske lempelser og rentefald.

Pengepolitikken

Den amerikanske centralbank har efter en række renteforhøjelser de foregående år gennem 2019 igen sænket den ledende rente fra 2,50 pct. til 1,75 ved udgangen af året.

Tilsvarende har den europæiske centralbank også nedsat sin ledende udlånsrente til -0,5 pct. - det laveste niveau nogensinde. Samtidig har banken genoptaget sit hidtidige obligationsopkøbsprogram til at understøtte markedet.

Her i landet har Nationalbanken fulgt op med en nedsættelse af indskudsbevisrenten til nu -0,75 pct.

Rentenedsættelserne er overalt en afspejling af, at udsigterne for den globale økonomi er for nedadgående, samtidig med at inflationen overalt fortsat er lav.

Aktiemarkedet

Set under ét har aktiekursudviklingen været meget positiv gennem 2019. De globale aktiemarkeder under ét, målt ved MSCI World indekset, er steget med 30,2 pct., mens det danske marked, målt ved OMXC totalindekset er steget med 26,7 pct.

Stigningerne afspejler en højere værdiansættelse af aktierne som følge af manglende alternative investeringsmuligheder i lyset af de lave og negative renter, men også at den gode økonomiske udvikling gennem efterhånden en længere årrække har understøttet aktiemarkedene.

Udviklingen har gjort sig gældende for langt de fleste af verdens aktiemarkeder, men dog været noget ujævn gennem året.

Stigningerne fandt både globalt og her i Danmark primært sted gennem 1. kvartal og igen i 4. kvartal, mens udviklingen i den midterste del af året var mere uensartet.

Den udvikling har været en følge af dels udsving i forventningerne til økonomien, dels en række politiske usikkerhedsmomenter gennem året, herunder handelskrigen mellem USA og Kina, Brexit samt en række andre internationale politiske dagsordener.

Obligationsmarkedet

Obligationsmarkederne har i 2019 generelt været præget af faldende renter, både i USA, hvor renterne de foregående år var for opadgående, og i Europa, som i flere år har haft lave og negative renter.

I Europa har der gennem hele 2019 været tale om negative renter på korte og mellemlange statsobligationer, og i takt med rentefaldet

det er også de lange 10 årige statsobligationer kommet ned i negative renter i de toneangivende markeder.

Her i Danmark sluttede de 10 årige statsobligationer med en negativ rente på -0,50 pct. ved årets udgang, sammenholdt med indskudsbevisrenten på -0,75 pct.

På realkreditobligationsmarkedet har året været præget af omfattende lånekonverteringer og omlægninger af lån til obligationsserier med lavere renter, og selv lange 30 årige fastforrentede obligationer er kommet ned på effektive renter omkring og i perioder under 1 pct.

På markederne for virksomhedsobligationer har kreditspændene været faldende med samme baggrund som aktiekursstigningerne. Det har sammen med rentefaldet betydet pæne afkast i året.

Valutamarkedet

Valutamarkedene har for hovedvalutaerne oplevet periodevis udsving, men dog af begrænset størrelse.

I lighed med de foregående år er USD blevet styrket overfor EUR med omkring 3 pct. for året som helhed. Det er en afspejling af den generelt stærkere økonomiske vækst i USA end i Europa.

I Europa har udviklingen i GBP dog budt på større periodevis udsving, primært som afspejling af usikkerheden om Brexit, men året er som helhed endt med en styrkelse af GBP i forhold til EUR med omkring 6 pct.

DKK skygger fortsat EUR, hvilket også afspejles i den førte pengepolitik.

Forventninger til 2020

Den økonomiske vækst gennem de senere år forventes at fortsætte, men i noget lavere takt end hidtil. Risikoen for en decideret recession vurderes dog som begrænset. Et usikkerhedsmoment er dog den verdensomspændende coronavirus og dens følgevirkninger.

Da inflationsforventningerne er meget afdæmpede, er der forventninger om en fortsat lempelig pengepolitik i lang tid fremover.

Aktierne forventes understøttet af kombinationen af fortsat økonomisk vækst og indtjening i virksomhederne samt den lempelige pengepolitik.

Aktiekursstigningerne har dog været ledsaget af en højere værdiansættelse af aktierne, målt på nøgletal. Det indebærer, at de fremtidige afkastudsigter for aktiemarkedene vil være lavere end i de foregående år og afspejle værdiansættelsen af aktierne.

Obligationsrenterne forventes også at forblive lave. De korte obligationer vil understøttes af den lempelige pengepolitik, og de længere løbende obligationer forventes understøttet af en fortsat lav inflation og en afdæmpet økonomisk vækst.

Andre forhold

Nye afdelinger

Foreningen har i 2019 etableret fem nye afdelinger, fire aktieafdelinger og en obligationsafdeling.

De fire aktieafdelinger har en indekseret investeringsstrategi, som har til formål at lade afkastet følge et indeks.

Blandt de indekserede aktieafdelinger investerer to, Danske Aktier Basis og Danske Aktier Basis Akkumulerende, i danske aktier, mens Globale Aktier Basis og Globale Aktier Basis Akkumulerende investerer i globale aktier. Afdelingerne er, som navnene antyder, parvis udloddende og akkumulerende for at kunne henvende sig til forskellige investorgrupper.

De globale aktieafdelinger har som beskrevet nedenfor fokus på ansvarlige investeringer og følger et særligt benchmark - Dow Jones Sustainability ex. alkohol, tobak, hasardspil, pornografi, våben samt kul og olie.

Den sidste afdeling, MixObligationer Akkumulerende, er en akkumulerende søsterafdeling til den allerede eksisterende afdeling MixObligationer, der investerer i en diversificeret portefølje af stats-, realkredit- og erhvervsobligationer

Samfundsansvar

Foreningens bestyrelse har fastlagt retningslinier for udøvelse af samfundsansvar med udgangspunkt i UN Global Compact.

Foreningen investerer ikke 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 og bestikkelse. Det er vurderingen, at nævnte problemstillinger vil kunne indebære risici forbundet med foreningens investeringer.

Hensyn til klima og miljø: Foreningen investerer alene i virksomheder, der indenfor deres branche vurderes at producere efter en høj standard med mindst mulig miljøpåvirkning.

Menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder: Foreningen udelukker investering i virksomheder, der bevidst og gentagne gange bryder regler fastsat af nationale myndigheder, internationale organisationer, herunder FN, og som ikke retter op på forholdene indenfor en rimelig tid.

Bekæmpelse af korruption: Foreningen udelukker investering i virksomheder, som konstateres at have været involveret i korruption eller bestikkelse.

Foreningens bestyrelse har herudover for sine globale aktieafdelinger – herunder de indekserede afdelinger, der er etableret i 2019 – valgt et benchmark, som alene indeholder aktier i virksomheder, der er rangordnet som de bedste indenfor hver branche.

Det drejer sig om Dow Jones Sustainability ex. alkohol, tobak, hasardspil, pornografi, våben samt kul og olie. Ved udvælgelsen rangordnes alle selskaber indenfor hver branche efter miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige kriterier, og alene de selskaber, der rangordnes højest, indgår i indekset. Selskaber med hovedaktiviteter i de udelukkede brancher, indgår slet ikke i indekset.

Retningslinierne udøves i tæt samarbejde med foreningens investeringsrådgiver, og den fælles vurdering er, at de ikke vil have en negativ afkast- eller risikopåvirkning, idet udelukkede virksomheder

der under ét ikke vurderes at være mere interessante i en investeringsmæssig sammenhæng.

Hvis en virksomhed rapporteres at have overtrådt retningslinierne, vurderes først selskabets egne informationer om baggrund og hensigter. Herefter vurderes i hvert enkelt tilfælde, 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 2019 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 investorerne og selskabets interesser, men er kontroversielle forhold til behandling, vurderes sagen i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiver.

Der har ikke i 2019 været sådanne konkrete sager.

Virksomhedsledelse

Foreningen har i sin forretningsorden og øvrige forretningsdokumentation fastlagt retningslinier 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 administrationselskabet 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 administrationselskabets ansatte henvises til årsrapporten her. 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 Lån & Spar Invest for regnskabsåret sluttende 31. december 2019.

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 11. marts 2020

Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

Bestyrelse

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest

Lisa Herold Ferbing
formand

Niels Mazanti
næstformand

Kjeld Iversen

Jes Damsted

Den uafhængige revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Lån & Spar Invest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Lån & Spar Invest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019, 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 2019 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019 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" (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.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelse 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 Lån & Spar Invest den 10. april 2012 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 8 år frem til og med regnskabsåret 2019.

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 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger 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 revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i de enkelte afdelinger har blandt andet omfattet:

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

Vores konklusion om 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.

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.

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 regnskaberne 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 11. marts 2020

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 2019

Afdeling Obligationer

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 1,1 pct. Afkastet vurderes som tilfredsstillende i forhold til forventningerne og afdelingens benchmark, der er steget med 0,7 pct. Afkastet er præget af det lave renteniveau, men har været begunstiget af beholdningen af realkredit- og erhvervsobligationer, som har oplevet en indsnævring af kreditspændene.

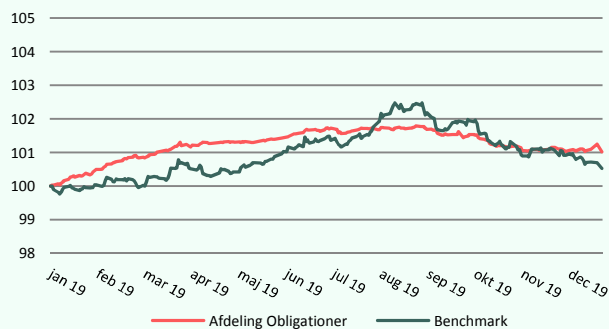
Forventninger til 2020

Der er forventninger om et positivt, men beskedent afkast på de internationale obligationsmarkeder i 2020. Renteniveauet forventes indtil videre at forblive meget lavt i historisk perspektiv. De seneste pengepolitiske lempelser i både USA og Europa og den fortsat lave inflation medvirker til at understøtte markederne.

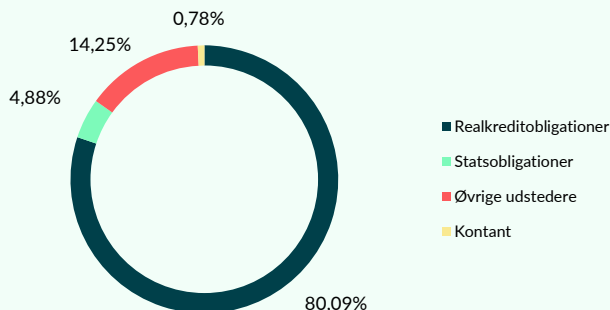
Fakta om Afdeling Obligationer

Børsnoteret / Stiftet	1991
Udbyttebetalende – Obligationsbaseret	
Risikokategori	2
Risikoprofil	Gul
Benchmark	50% Nordea GOV CV 3Y og 50% Nordea GOV CV 5Y
ÅOP	0,60
Indirekte handelsomkostninger	0,03

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Gudme Raaschou European High Yield	8,04%
2	0,50% Jysk Realkredit 2040 DK0009397812	5,63%
3	1,00% Nordea 2020 DK0002036961	5,10%
4	1,75% Danske Stat 2025 DK000923138	4,25%
5	1,00% RD 2023 DK0009296113	4,05%
6	1,00% RD 2024 DK0009295149	3,65%
7	1,00% DLR 2022 DK0006342639	2,74%
8	0,035% DK Skib 2021 DK0004131273	2,71%
9	Gudme Raaschou US High Yield	2,48%
10	1,50% Jysk Realkredit 2040 DK0009392342	2,41%

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

Afdeling Obligationer – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2015	2016	2017	2018	2019
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	-13,1	42,6	32,1	-0,5	30,5
Investorenes formue inkl. udlodning	1.545,5	1.969,5	2.676,7	2.737,2	2.827,5
Cirkulerende andele (nominel værdi)	1.768,8	2.220,5	3.008,9	3.098,2	3.190,1
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel inkl. udlodning, kr.	87,38	88,70	88,96	88,35	88,63
Udlodning pr. andel	1,00	1,00	0,60	0,70	0,80
Årets afkast i pct.	-0,86	2,66	1,43	-0,01	1,12
Sharpe ratio	1,19	1,12	1,00	1,35	0,98
Standardafvigelse	2,17	1,87	1,73	0,95	0,74
Omkostningsprocent	0,46	0,45	0,49	0,44	0,37
Omkostningsprocent inkl. underliggende afdelinger	0,46	0,45	0,56	0,54	0,52
Omsætningshastighed	0,35	0,20	0,29	0,16	0,29
Benchmark					
Benchmark afkast i pct.	0,49	1,64	-0,15	0,65	0,74
Sharpe ratio	0,87	0,75	0,55	1,02	0,62
Standardafvigelse	2,79	2,36	1,96	1,36	1,44

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Renteindtægter		37.336	33.561
Udbytter		4.295	6.346
I alt renter og udbytter	1	41.631	39.907
Obligationer		-17.559	-17.121
Kapitalandele		-12.372	18.720
Handelsomkostninger	2	-281	-523
I alt kursgevinster og -tab		-30.212	1.076
I alt indtægter		11.419	40.983
Administrationsomkostninger	3	-11.871	-10.529
Resultat før skat		-452	30.454
Skat		0	0
Årets nettoresultat		-452	30.454
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		-452	30.454
Formuebevægelser		1.242	3.330
Til disposition		790	33.784
Til rådighed for udlodning	4	24.628	26.822
Overført til formuen		-23.838	6.962

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Indestående i depotselskab		44.726	22.210
I alt likvide midler		44.726	22.210
Noterede obligationer fra danske udstedere		2.431.394	2.401.620
I alt obligationer	5	2.431.394	2.401.620
Investeringsbeviser i andre danske UCITS		249.604	394.947
I alt kapitalandele	5	249.604	394.947
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		12.021	10.636
Andre tilgodehavender		548	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling		885	0
I alt andre aktiver		13.454	10.636
Aktiver i alt	6	2.739.178	2.829.413
Passiver			
Investorenes formue	7	2.737.174	2.827.487
Skyldige omkostninger		2.004	1.926
I alt anden gæld		2.004	1.926
Passiver i alt		2.739.178	2.829.413

Afdeling Obligationer – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2018	2019
Indestående i depotselskab	3	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	37.333	33.561
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	4.295	6.346
	41.631	39.907

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Bruttohandelsomkostninger	357	615
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-76	-92
Handelsomkostninger ved løbende drift	281	523

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Administration	4.406	4.523
Investeringsforvaltning	1.397	1.451
Distribution, markedsføring og formidling	6.068	4.555
I alt administrationsomkostninger	11.871	10.529

Note 4 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2018	2019
Renter og udbytter	41.631	39.907
Kursgevinst/tab til udlodning	-6.374	-5.886
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-11.871	-10.529
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	305	389
Udlodning overført fra sidste år	937	2.941
I alt til rådighed for udlodning brutto	24.628	26.822
Heraf foreslået udlodning	-21.687	-25.521
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-2.941	-1.301
	0	0

Note 5 - Obligationer og kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,9	98,8
Øvrige finansielle instrumenter	2,1	1,2
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 80,7 pct. placeret i realkreditobligationer, 4,9 pct. i statsobligationer og 14,4 pct. i obligationsbaserede afdelinger

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2018 (stk.)	Formue-værdi 2018 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	30.089.355	2.676.658	30.982.229	2.737.174
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-18.054		-21.687
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-144		-53
Tilgang ved fusion	0	0	0	0
Emission i året	1.802.874	159.398	2.061.547	183.042
Indløsning i året	-910.000	-80.381	-1.143.000	-101.614
Emissionstillæg		149		165
Indløsningsfradrag		76		98
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-76		-92
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-305		-389
Overført til udlodning fra sidste år		-937		-2.941
Overførsel af udlodning til næste år		2.941		1.301
Foreslået udlodning		21.687		25.521
Overført til resultatopgørelsen		-23.838		6.962
I alt investorenes formue	30.982.229	2.737.174	31.900.776	2.827.487

Note 8 - Hoved- og nøgletal

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

Afdeling MixObligationer

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 3,8 pct. Afkastet vurderes som meget tilfredsstillende i forhold til forventningerne og afdelingens benchmark, der er steget med 0,7 pct. Afkastet er præget af det lave renteniveau, men har været begunstiget af beholdningen af realkredit- og erhvervsobligationer, som har oplevet en indsnævring af kreditspændene.

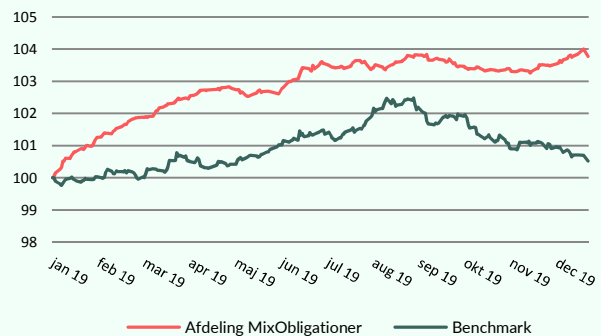
Forventninger til 2020

Der er forventninger om et positivt, men beskedent afkast på de internationale obligationsmarkeder i 2020. Renteniveauet forventes indtil videre at forblive meget lavt i historisk perspektiv. De seneste pengepolitiske lempelser i både USA og Europa og den fortsat lave inflation medvirker til at understøtte markederne.

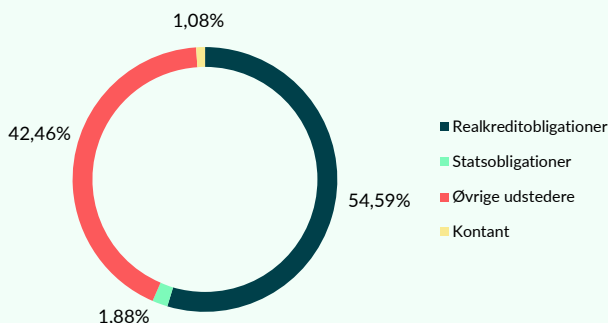
Fakta om Afdeling MixObligationer

Børsnoteret / Stiftet	2012
Udbyttebetalende - Obligationsbaseret	
Risikokategori	2
Risikoprofil	Gul
Benchmark	50% Nordea GOV CV 3Y og 50% Nordea GOV CV 5Y
ÅOP	0,95
Indirekte handelsomkostninger	0,02

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Gudme Raaschou European High Yield	15,47%
2	Gudme Raaschou US High Yield	15,45%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	9,57%
4	1,00% Nordea 2022 DK0002036961	7,04%
5	1,00% RD 2024 DK0009295149	4,64%
6	1,50% RD 2037 DK0009297277	4,37%
7	0,50% Jysk Realkredit 2040 DK0009397812	3,96%
8	1,00% RD 2023 DK0009296113	2,83%
9	1,00% NYK 2024 DK0009521841	2,70%
10	Threadneedle EUR Social Bonds	1,98%

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

Afdeling MixObligationer – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2015	2016	2017	2018	2019
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	-7,0	22,1	12,9	-7,7	17,8
Investorerens formue inkl. udlodning	576,8	525,0	513,8	479,1	490,1
Cirkulerende andele (nominel værdi)	598,0	530,7	511,6	489,4	502,1
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel inkl. udlodning, kr.	96,45	98,91	100,43	97,89	97,61
Udlodning pr. andel	1,30	1,00	1,00	3,90	1,10
Årets afkast i pct.	-0,95	3,93	2,56	-1,55	3,79
Sharpe ratio ¹⁾	-	0,96	1,14	0,89	1,12
Standardafvigelse	-	2,12	1,82	1,39	1,24
Omkostningsprocent	0,46	0,45	0,50	0,39	0,40
Omkostningsprocent inkl. underliggende afdelinger	0,96	0,93	0,91	0,82	0,88
Omsætningshastighed	0,16	0,09	0,23	0,13	0,18
Benchmark					
Benchmark afkast i pct.				0,65	0,74
Sharpe ratio				1,02	0,62
Standardafvigelse				1,36	1,44

Bemærk: ¹⁾ Tallene for 2016 og 2017 er 3 års gennemsnit

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Renteindtægter		5.172	3.936
Udbytter		16.633	2.398
I alt renter og udbytter	1	21.805	6.334
Obligationer		-2.416	-1.718
Kapitalandele		-25.131	15.219
Handelsomkostninger	2	-36	-59
I alt kursgevinster og -tab		-27.583	13.442
I alt indtægter		-5.778	19.776
Administrationsomkostninger	3	-1.938	-1.943
Resultat før skat		-7.716	17.833
Skat		0	0
Årets nettoresultat		-7.716	17.833
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		-7.716	17.833
Formuebevægelser		-507	204
Til disposition		-8.223	18.037
Til rådighed for udlodning	4	19.186	5.701
Overført til formuen		-27.409	12.336

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Indestående i depotselskab		1.788	5.283
I alt likvide midler		1.788	5.283
Noterede obligationer fra danske udstedere		300.572	275.706
I alt obligationer	5	300.572	275.706
Investeringsbeviser i andre danske UCITS		175.137	208.253
I alt kapitalandele	5	175.137	208.253
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		1.430	1.281
Andre tilgodehavender		530	0
I alt andre aktiver		1.960	1.281
Aktiver i alt	6	479.457	490.523
Passiver			
Investorerens formue	7	479.068	490.136
Skyldige omkostninger		389	387
I alt anden gæld		389	387
Passiver i alt		479.457	490.523

Afdeling MixObligationer – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2018	2019
Indestående i depotselskab	2	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.170	3.936
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	16.633	2.398
	21.805	6.334

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Bruttohandelsomkostninger	51	74
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-15	-15
Handelsomkostninger ved løbende drift	36	59

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Administration	995	1.171
Investeringsforvaltning	627	346
Distribution, markedsføring og formidling	316	426
I alt administrationsomkostninger	1.938	1.943

Note 4 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2018	2019
Renter og udbytter	21.805	6.334
Kursgevinst/tab til udlodning	-174	1.106
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-1.938	-1.943
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-731	104
Udlodning overført fra sidste år	224	100
I alt til rådighed for udlodning brutto	19.186	5.701
Heraf foreslået udlodning	-19.086	-5.524
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-100	-177
	0	0

Note 5 - Obligationer og kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,2	98,7
Øvrige finansielle instrumenter	0,8	1,3
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 55,1 pct. placeret i realkreditobligationer, 1,9 pct. i statsobligationer og 43,0 pct. i obligationsbaserede afdelinger

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2018 (stk.)	Formue-værdi 2018 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	5.116.378	513.818	4.893.934	479.068
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-5.117		-19.086
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		21		-59
Emission i året	153.556	15.159	292.498	28.366
Indløsning i året	-376.000	-37.126	-165.000	-16.006
Emissionstillæg		12		22
Indløsningsfradrag		32		13
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-15		-15
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		731		-104
Overført til udlodning fra sidste år		-224		-100
Overførsel af udlodning til næste år		100		177
Foreslået udlodning		19.086		5.524
Overført til resultatopgørelsen		-27.409		12.336
I alt investorenes formue	4.893.934	479.068	5.021.432	490.136

Note 8 - Hoved- og nøgletal

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

Afdeling MixObligationer Akk.

Afkast og resultat

Afdelingen er nystartet i 2019 og gav et afkast på -0,2 pct. i aktive del af året. Afdelingens benchmark faldt i samme periode med -0,9 pct. Afkastet er præget af det lave renteniveau, men har været begunstiget af beholdningen af realkredit- og erhvervsobligationer, som har oplevet en indsnævring af kreditspændene.

Forventninger til 2020

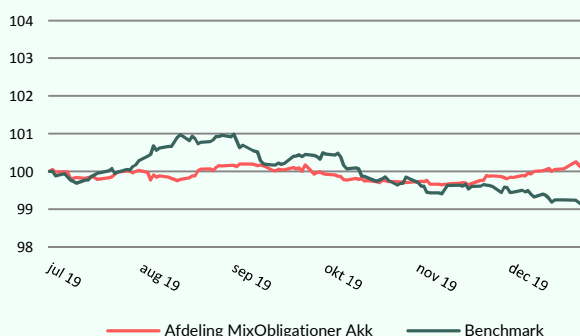
Der er forventninger om et positivt, men beskedent afkast på de internationale obligationsmarkeder i 2020. Renteniveauet forventes indtil videre at forblive meget lavt i historisk perspektiv. De seneste pengepolitiske lempelser i både USA og Europa og den fortsat lave inflation medvirker til at understøtte markederne.

Fakta om Afdeling MixObligationer Akkumulerende

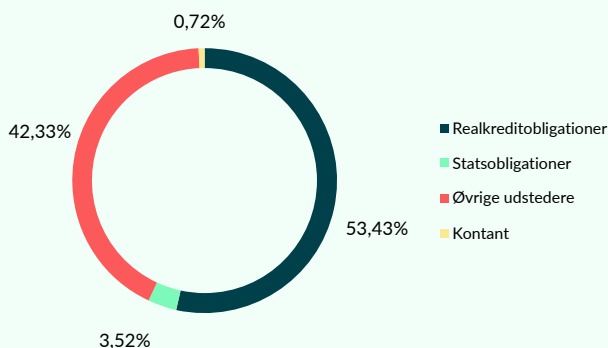
Børsnoteret / Stiftet	2018
Udbyttebetalende – Obligationsbaseret	
Risikokategori	2
Risikoprofil	Gul
Benchmark	50% Nordea GOV CV 3Y og 50% Nordea GOV CV 5Y
ÅOP ¹⁾	0,75
Indirekte handelsomkostninger ¹⁾	0,01

¹⁾ For perioden 3. juli - 31. december 2019

Kursudvikling (indekseret 6 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Gudme Raaschou European High Yield	16,35%
2	Gudme Raaschou US High Yield	13,83%
3	1,00% NYK 2024 DK0009521841	10,58%
4	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	10,18%
5	1,00% Jyske Realkredit 2022 DK0009389983	6,67%
6	1,50% Jyske Realkredit 2040 DK0009392342	5,46%
7	1,50% RD 2040 DK0004606050	4,32%
8	0,50% Jyske Realkredit 2040 DK0009397812	4,08%
9	0,50% Nordea Kredit DK0002037340	3,99%
10	4,00% Nordea Kredit 2041 DK0002024876	3,92%

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

Afdeling MixObligationer Akk. – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2019 ¹⁾
Hovedtal i mio.kr.	
Årets nettoresultat	-0,1
Investorenes formue	40,5
Cirkulerende andele (nominel værdi)	40,6
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel, kr.	99,81
Udlodning pr. andel	-
Årets afkast i pct.	-0,19
Sharpe ratio ²⁾	-
Standardafvigelse ²⁾	-
Omkostningsprocent	0,21
Omkostningsprocent inkl. underliggende afdelinger	0,69
Omsætningshastighed	0,09
Benchmark	
Benchmark afkast i pct.	-0,94
Sharpe ratio	-
Standardafvigelse	-
Bemærk: 1) Afdelingen er stiftet i november 2018, første handelsdag den 3. juli 2019. 2) Afdelingen er under 3 år.	

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2019 ¹⁾
Renteindtægter		161
I alt renter og udbytter	1	161
Obligationer		-452
Kapitalandele		265
Handelsomkostninger	2	-1
I alt kursgevinster og -tab		-188
I alt indtægter		-27
Administrationsomkostninger	3	-86
Resultat før skat		-113
Skat		0
Årets nettoresultat		-113
Overskudsdisponering		
Årets nettoresultat		-113
Overført til formuen		-113

¹⁾ For perioden 3. juli - 31. december 2019

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2019
Aktiver		
Indestående i depotselskab		294
I alt likvide midler		294
Noterede obligationer fra danske udstedere		22.991
I alt obligationer	4	22.991
Investeringsbeviser i andre danske UCITS		17.163
I alt kapitalandele	4	17.163
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		96
I alt andre aktiver		96
Aktiver i alt	5	40.544
Passiver		
Investorenes formue	6	40.522
Skyldige omkostninger		22
I alt anden gæld		22
Passiver i alt		40.544

Afdeling MixObligationer Akk. – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2019
Noterede obligationer fra danske udstedere	161
	161

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2019
Bruttohandelsomkostninger	4
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-3
Handelsomkostninger ved løbende drift	1

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2019
Administration	52
Investeringsforvaltning	17
Distribution, markedsføring og formidling	17
I alt administrationsomkostninger	86

Note 4 - Obligationer og kapitalandele

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

Note 5 - Aktiver

(pct.)	2019
Fordeling af finansielle instrumenter	
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,0
Øvrige finansielle instrumenter	1,0
	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 53,7 pct. placeret i realkreditobligationer, 3,5 pct. i statsobligationer og 42,8 pct. i obligationsbaserede afdelinger

Note 6 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formueværdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	0	0
Emission i året	405.973	40.598
Indløsning i året	0	0
Emissionstillæg		40
Indløsningsfradrag		0
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-3
Overført til resultatopgørelsen		-113
I alt investorenes formue	405.973	40.522

Note 7 - Hoved- og nøgletal

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

Afdeling Danske Aktier

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 24,9 pct. Set i forhold til afdelingens benchmark, der er steget med 26,7 pct., er afkastet knapt tilfredsstillende. Afkastet i afdelingen har generelt været begunstiget af, at den fortsatte økonomiske vækst og det lave renteniveau har drevet kurserne på aktiemarkedet op i året.

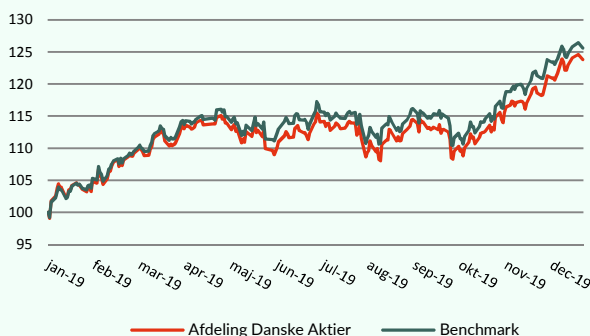
Forventninger til 2020

Forventningerne til afkastudviklingen på det danske aktiemarked er positive, men dog på et lavere niveau end i 2019. Den fortsatte, men afdæmpede økonomiske vækst og det lave renteniveau forventes at understøtte markedet, men prissætningen er efterhånden kommet ganske højt op.

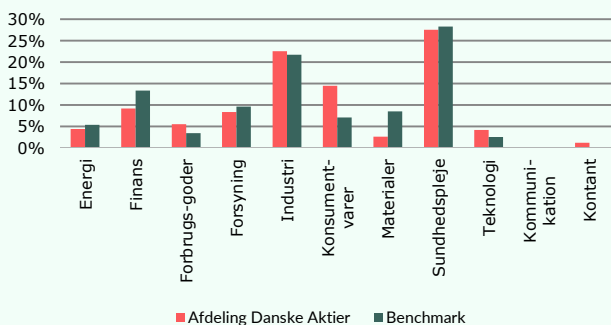
Fakta om Afdeling Danske Aktier

Børsnoteret / Stiftet	2007
Udbyttebetalende - Aktiebaseret	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	OMX Københavns Totalindeks Cap, inkl. udbytte
ÅOP	1,39
Indirekte handelsomkostninger	0,02

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Novo Nordisk	9,54%
2	DSV	9,48%
3	Ørsted	8,33%
4	A. P. Møller - Mærsk A	5,87%
5	Danske Bank	5,74%
6	Carlsberg B	4,91%
7	Chr. Hansen Holding	4,64%
8	Coloplast B	4,51%
9	William Demant Holding	4,36%
10	Vestas	3,50%

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

Afdeling Danske Aktier – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2015	2016	2017	2018	2019
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	97,6	2,1	19,2	-106,6	158,8
Investorerne formue inkl. udlodning	455,9	537,8	726,3	645,4	767,8
Cirkulerende andele (nominel værdi)	282,1	400,7	535,0	662,8	631,2
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel inkl. udlodning, kr.	161,57	134,23	135,75	97,38	121,65
Udlodning pr. andel	26,60	10,30	21,30	0,00	0,10
Årets afkast i pct.	30,12	0,32	8,71	-14,31	24,92
Sharpe ratio	1,06	1,66	1,46	0,65	0,74
Standardafvigelse	14,36	12,10	11,60	11,72	11,12
Omkostningsprocent	1,30	1,25	1,46	1,54	1,28
Omsætningshastighed	0,74	0,74	0,72	0,59	0,37
Tracking error	-	3,20	3,98	3,40	3,40
Active share	-	38,48	43,74	24,76	28,40
Benchmark					
Benchmark afkast i pct.	30,83	3,22	16,82	-7,50	26,66
Sharpe ratio	1,05	1,66	1,68	0,94	1,06
Standardafvigelse	13,71	11,96	11,24	11,18	10,46

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Renteudgifter		-2	0
Udbytter		13.053	15.643
I alt renter og udbytter	1	13.051	15.643
Kapitalandele		-108.718	152.647
Handelsomkostninger	2	-418	-264
I alt kursgevinster og -tab		-109.136	152.383
I alt indtægter		-96.085	168.026
Administrationsomkostninger	3	-10.397	-9.199
Resultat før skat		-106.482	158.827
Skat	4	-76	0
Årets nettoresultat		-106.558	158.827
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		-106.558	158.827
Formuebevægelser		985	-772
Til disposition		-105.573	158.055
Til rådighed for udlodning	5	0	1.181
Overført til formuen		-105.573	156.874

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Indestående i depotselskab		8.943	7.603
I alt likvide midler		8.943	7.603
Noterede aktier fra danske selskaber		624.073	738.300
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		14.197	22.535
I alt kapitalandele	6	638.270	760.835
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	1.226
I alt andre aktiver		0	1.226
Aktiver i alt	7	647.213	769.664
Passiver			
Investorerne formue	8	645.388	767.769
Skyldige omkostninger		1.825	1.895
I alt anden gæld		1.825	1.895
Passiver i alt		647.213	769.664

Afdeling Danske Aktier – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2018	2019
Øvrige renteudgifter	-2	0
Noterede aktier fra danske selskaber	12.481	15.643
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	572	0
	13.051	15.643

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Bruttohandelsomkostninger	497	309
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-79	-45
Handelsomkostninger ved løbende drift	418	264

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Administration	2.305	2.363
Investeringsforvaltning	3.711	3.403
Distribution, markedsføring og formidling	4.381	3.433
I alt administrationsomkostninger	10.397	9.199

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2018	2019
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	76	0
	76	0

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2018	2019
Renter og udbytter	13.053	15.643
Regulering til kontantprincip (udbytter)	0	0
Ikke refunderbare udbytteskatter	-76	0
Kursgevinst/tab til udlodning	-6.775	-4.491
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-7.187	-9.199
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	857	-772
Udlodning overført fra sidste år	128	0
I alt til rådighed for udlodning brutto	0	1.181
Heraf foreslået udlodning	0	-631
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	0	-550
	0	0

Note 6 - Kapitalandele

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

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,6	98,9
Øvrige finansielle instrumenter	1,4	1,1
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 27,9 pct. placeret i Sundhedspleje, 22,8 pct. i Industri, 14,7 pct. i Konsumentvarer, 9,3 pct. i Finans, 8,4 pct. i Forsyning, 5,6 pct. i Forbrugsgoder, 4,4 pct. i Energi og 6,9 pct. i andre sektorer

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2018 (stk.)	Formue-værdi 2018 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	5.350.010	726.262	6.627.522	645.388
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-113.955		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-767		0
Tilgang ved fusion	0	595.379	0	0
Emission i året	1.310.512	-451.212	246.000	26.482
Indløsning i året	-33.000	-3.916	-562.000	-63.019
Emissionstillæg		224		35
Indløsningsfradrag		10		101
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-79		-45
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-857		772
Overført til udlodning fra sidste år		-128		0
Overførsel af udlodning til næste år		0		550
Foreslået udlodning		0		631
Overført til resultatopgørelsen		-105.573		156.874
I alt investorenes formue	6.627.522	645.388	6.311.522	767.769

Note 9 - Hoved- og nøgletal

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

Afdeling Europa Classics

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 15,9 pct. Set i forhold til afdelingens benchmark, der er steget med 26,2 pct., er afkastet ikke tilfredsstillende. Afkastet i afdelingen har generelt været begunstiget af, at den fortsatte økonomiske vækst og det lave renteniveau har drevet kurserne på aktiemarkederne op i året.

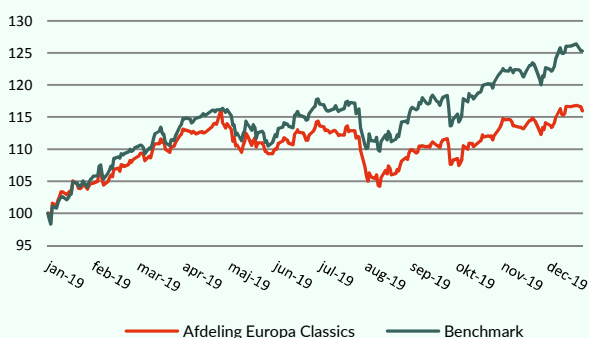
Forventninger til 2020

Forventningerne til afkastudviklingen på det europæiske aktiemarked er positive, men dog på et lavere niveau end i 2019. Den fortsatte, men afdæmpede økonomiske vækst og det lave renteniveau forventes at understøtte markedet, men prissætningen er efterhånden kommet ganske højt op.

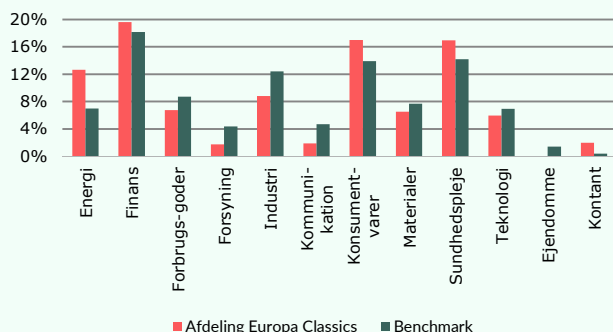
Fakta om Afdeling Europa Classics

Børsnoteret / Stiftet	1997
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI Europe inkl. udbytte
ÅOP	2,00
Indirekte handelsomkostninger	0,02

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Nestle SA	6,62%
2	Roche Holding	5,04%
3	SAP	4,77%
4	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	4,10%
5	Siemens	4,00%
6	Fresenius	3,75%
7	BNP Paribas	3,66%
8	AstraZeneca	3,56%
9	Total	3,51%
10	BP	3,31%

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

Afdeling Europa Classics – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2015	2016	2017	2018	2019
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	17,1	-7,4	9,1	-27,0	20,9
Investorerens formue inkl. udlodning	226,2	168,8	197,6	167,0	112,8
Cirkulerende andele (nominel værdi)	187,3	156,5	172,2	186,3	108,5
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel inkl. udlodning, kr.	120,80	107,83	114,75	89,66	103,96
Udlodning pr. andel	8,80	0,00	10,60	0,00	0,00
Årets afkast i pct.	11,80	-2,99	6,41	-13,58	15,95
Sharpe ratio	0,80	0,80	0,71	0,15	0,28
Standardafvigelse	10,88	10,56	10,16	9,81	10,24
Omkostningsprocent	1,60	1,64	1,65	1,74	1,74
Omsætningshastighed	0,31	0,53	0,59	0,60	0,48
Tracking error	-	3,78	3,92	4,20	3,43
Active share	-	65,72	53,75	73,30	74,84
Benchmark					
Benchmark afkast i pct.	6,74	0,27	9,16	-10,39	26,22
Sharpe ratio	0,58	0,74	0,67	0,28	0,56
Standardafvigelse	12,81	11,62	11,30	9,89	10,19

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Udbytter		5.281	3.959
I alt renter og udbytter	1	5.281	3.959
Kapitalandele		-28.420	19.459
Handelsomkostninger	2	-372	-179
I alt kursgevinster og -tab		-28.792	19.280
I alt indtægter		-23.511	23.239
Administrationsomkostninger	3	-3.149	-2.002
Resultat før skat		-26.660	21.237
Skat	4	-375	-353
Årets nettoresultat		-27.035	20.884
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		-27.035	20.884
Formuebevægelser		385	-651
Til disposition		-26.650	20.233
Til rådighed for udlodning	5	0	-657
Overført til formuen		-26.650	20.890

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Indestående i depotselskab		3.746	1.351
I alt likvide midler		3.746	1.351
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		162.897	110.848
I alt kapitalandele	6	162.897	110.848
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		130	36
Andre tilgodehavender		837	894
I alt andre aktiver		967	930
Aktiver i alt	7	167.610	113.129
Passiver			
Investorerens formue	8	167.022	112.750
Skyldige omkostninger		588	379
I alt anden gæld		588	379
Passiver i alt		167.610	113.129

Afdeling Europa Classics - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2018	2019
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.281	3.959
	5.281	3.959

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Bruttohandelsomkostninger	424	305
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-52	-126
Handelsomkostninger ved løbende drift	372	179

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Administration	947	685
Investeringsforvaltning	1.123	782
Distribution, markedsføring og formidling	1.079	535
I alt administrationsomkostninger	3.149	2.002

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2018	2019
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	375	353
	375	353

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2018	2019
Renter og udbytter	5.281	3.959
Regulering til kontantprincip (udbytter)	25	-32
Ikke refunderbare udbytteskatter	-375	-353
Kursgevinst/tab til udlodning	-5.190	-1.578
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-126	-1.345
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	301	-651
Udlodning overført fra sidste år	84	0
I alt til rådighed for udlodning brutto	0	0
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	0	0
	0	0

Note 6 - Kapitalandele

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

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,2	98,0
Øvrige finansielle instrumenter	2,8	2,0
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 20,0 pct. placeret i Finans, 17,4 pct. i Konsumentvarer, 17,3 pct. i Sundhedspleje, 12,9 pct. i Energi, 9,0 pct. i Industri, 6,9 pct. i Forbrugsgoder, 6,1 pct. i Teknologi og 10,4 pct. i andre sektorer

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2018 (stk.)	Formue-værdi 2018 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	1.722.390	197.639	1.862.859	167.022
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-18.257		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		350		0
Emission i året	215.469	22.214	13.000	1.251
Indløsning i året	-75.000	-7.916	-791.284	-76.475
Emissionstillæg		56		3
Indløsningsfradrag		23		191
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-52		-126
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-301		651
Overført til udlodning fra sidste år		-84		0
Overførsel af udlodning til næste år		0		0
Foreslået udlodning		0		0
Overført til resultatopgørelsen		-26.650		20.233
I alt investorenes formue	1.862.859	167.022	1.084.575	112.750

Note 9 - Hoved- og nøgletal

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

Afdeling Verden Selection

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 26,3 pct. Set i forhold til afdelingens benchmark, der er steget med 30,2 pct., er afkastet ikke tilfredsstillende. Afkastet i afdelingen har generelt været begunstiget af, at den fortsatte økonomiske vækst og det lave renteniveau har drevet kursene på aktiemarkederne op i året.

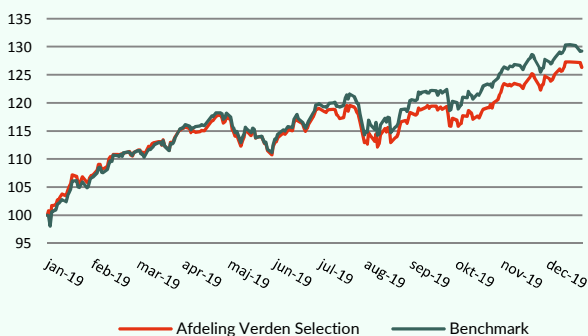
Forventninger til 2020

Forventningerne til afkastudviklingen på det globale aktiemarked er positive, men dog på et lavere niveau end i 2019. Den fortsatte, men afdæmpede økonomiske vækst og det lave renteniveau forventes at understøtte markedet, men prissætningen er efterhånden kommet ganske højt op.

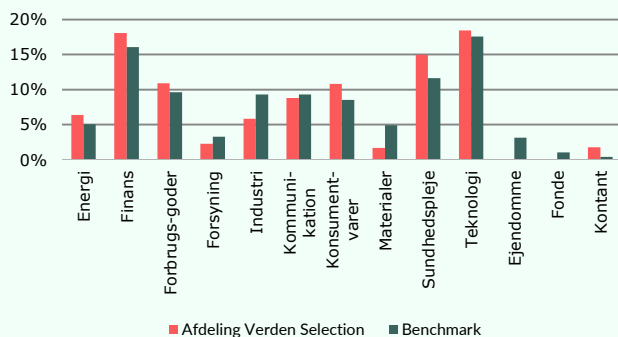
Fakta om Afdeling Verden Selection

Børsnoteret / Stiftet	2000
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI World Index inkl. udbytte
ÅOP	1,68
Indirekte handelsomkostninger	0,02

Kursudvikling (indekset 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Microsoft	8,37%
2	Johnson & Johnson	3,87%
3	Adobe Systems	2,85%
4	JP Morgan Chase	2,78%
5	Roche Holding	2,58%
6	Monster Beverage	2,53%
7	Goldman Sachs	2,44%
8	SAP	2,42%
9	Progressive Corporation	2,40%
10	Bank of America	2,34%

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

Afdeling Verden Selection – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2015	2016	2017	2018	2019
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	61,4	0,6	36,2	-98,1	262,6
Investorenes formue inkl. udlodning	371,6	342,6	1.107,3	1.077,5	999,9
Cirkulerende andele (nominel værdi)	380,8	342,5	1.117,8	1.290,5	948,2
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel inkl. udlodning, kr.	97,59	100,02	99,06	83,49	105,45
Udlodning pr. andel	0,00	2,30	7,90	0,00	6,70
Årets afkast i pct.	16,59	2,49	1,32	-8,09	26,31
Sharpe ratio	0,62	0,97	0,80	0,37	0,59
Standardafvigelse	12,45	11,12	10,46	10,32	10,92
Omkostningsprocent	1,52	1,55	1,46	1,56	1,48
Omsætningshastighed	0,53	0,61	0,38	0,43	0,40
Tracking error	-	3,09	2,91	3,06	2,58
Active share	-	81,43	78,90	80,08	82,56
Benchmark					
Benchmark afkast i pct.	10,66	10,32	7,72	-3,91	30,20
Sharpe ratio	1,04	1,39	1,29	0,75	0,85
Standardafvigelse	10,79	10,09	10,05	9,86	10,86

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Udbytter		22.337	23.691
I alt renter og udbytter	1	22.337	23.691
Kapitalandele		-99.285	259.084
Handelsomkostninger	2	-1.213	-1.113
I alt kursgevinster og -tab		-100.498	257.971
I alt indtægter		-78.161	281.662
Administrationsomkostninger	3	-17.385	-16.171
Resultat før skat		-95.546	265.491
Skat	4	-2.600	-2.936
Årets nettoresultat		-98.146	262.555
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		-98.146	262.555
Formuebevægelser		1.396	-17.922
Til disposition		-96.750	244.633
Til rådighed for udlodning	5	0	64.447
Overført til formuen		-96.750	180.186

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Indestående i depotselskab		19.126	15.800
I alt likvide midler		19.126	15.800
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		1.059.400	985.183
I alt kapitalandele	6	1.059.400	985.183
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		807	642
Andre tilgodehavender		849	1.458
Mellemværende vedr. handelsafvikling		664	0
I alt andre aktiver		2.320	2.100
Aktiver i alt	7	1.080.846	1.003.083
Passiver			
Investorenes formue	8	1.077.452	999.918
Skyldige omkostninger		3.394	3.165
I alt anden gæld		3.394	3.165
Passiver i alt		1.080.846	1.003.083

Afdeling Verden Selection – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2018	2019
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	22.337	23.691
	22.337	23.691

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Bruttohandelsomkostninger	1.437	1.723
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-224	-610
Handelsomkostninger ved løbende drift	1.213	1.113

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Administration	3.236	3.130
Investeringsforvaltning	6.548	7.161
Distribution, markedsføring og formidling	7.601	5.880
I alt administrationsomkostninger	17.385	16.171

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2018	2019
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	2.600	2.936
	2.600	2.936

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2018	2019
Renter og udbytter	22.337	23.691
Regulering til kontantprincip (udbytter)	-88	-572
Ikke refunderbare udbytteskatter	-2.600	-2.936
Kursgevinst/tab til udlodning	-7.706	78.357
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-13.339	-16.171
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	707	-17.922
Udlodning overført fra sidste år	689	0
I alt til rådighed for udlodning brutto	0	64.447
Heraf foreslået udlodning	0	-63.530
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	0	-917
	0	0

Note 6 - Kapitalandele

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

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,0	98,2
Øvrige finansielle instrumenter	2,0	1,8
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 18,8 pct. placeret i Teknologi, 18,4 pct. i Finans, 15,2 pct. i Sundhedspleje, 11,1 pct. i Forbrugsgoder, 11,0 i Konsumentvarer, 9,0 pct. i Kommunikation, 6,5 pct. i Energi, 5,9 pct. i Industri og 4,1 pct. i andre sektorer

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2018 (stk.)	Formue-værdi 2018 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	11.178.379	1.107.293	12.904.989	1.077.452
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-88.309		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-482		0
Tilgang ved fusion	0	0	0	0
Emission i året	1.830.610	167.086	718.000	68.218
Indløsning i året	-104.000	-10.240	-4.141.000	-408.858
Emissionstillæg		443		163
Indløsningsfradrag		31		998
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-224		-610
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-707		17.922
Overført til udlodning fra sidste år		-689		0
Overførsel af udlodning til næste år		0		917
Foreslået udlodning		0		63.530
Overført til resultatopgørelsen		-96.750		180.186
I alt investorenes formue	12.904.989	1.077.452	9.481.989	999.918

Note 9 - Hoved- og nøgletal

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

Afdeling Danske Aktier Basis

Afkast og resultat

Afdelingen er nystartet i 2019 og gav et afkast på 6,2 pct. i den aktive del af året. Afdelingens benchmark er til sammenligning steget med 8,6 pct. Afkastet i afdelingen har generelt været begunstiget af, at den fortsatte økonomiske vækst og det lave renteniveau har drevet kursene på aktiemarkedene op i året.

Forventninger til 2020

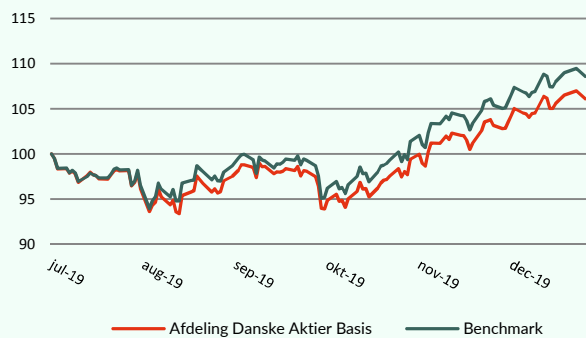
Forventningerne til afkastudviklingen på det danske aktiemarked er positive, men dog på et lavere niveau end i 2019. Den fortsatte, men afdæmpede økonomiske vækst og det lave renteniveau forventes at understøtte markedet, men prissætningen er efterhånden kommet ganske højt op.

Fakta om Afdeling Danske Aktier Basis

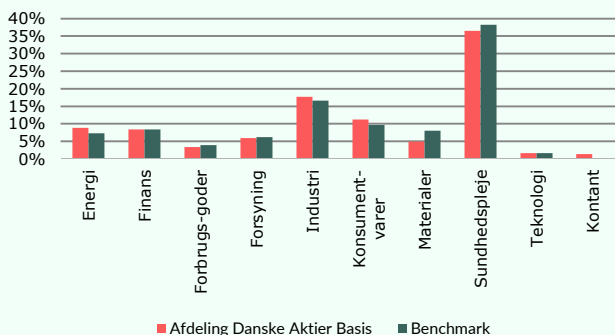
Børsnoteret / Stiftet	2018
Udbyttebetalende - Aktiebaseret	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	OMX C25 Cap, inkl. udbytte
ÅOP ¹⁾	0,40
Indirekte handelsomkostninger ¹⁾	0,02

¹⁾ For perioden 3. juli - 31. december 2019

Kursudvikling (indekseret 6 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Novo Nordisk	14,76%
2	DSV	10,64%
3	Coloplast B	9,65%
4	Vestas	8,87%
5	Carlsberg B	6,96%
6	Ørsted	5,95%
7	Genmab	5,94%
8	Danske Bank	4,93%
9	A.P. Møller - Mærsk B	4,42%
10	NovoZymes B	4,25%

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

Afdeling Danske Aktier Basis – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal det seneste år

	2019 ¹⁾
Hovedtal i mio.kr.	
Årets nettoresultat	2,0
Investorenes formue inkl. udlodning	35,6
Cirkulerende andele (nominel værdi)	33,6
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel inkl. udlodning, kr.	106,15
Udlodning pr. andel	0,00
Årets afkast i pct.	6,15
Sharpe ratio ²⁾	-
Standardafvigelse ²⁾	-
Omkostningsprocent	0,31
Omsætningshastighed	0,33
Tracking error ²⁾	-
Active share	4,78
Benchmark	
Benchmark afkast i pct.	8,55
Sharpe ratio ²⁾	-
Standardafvigelse ²⁾	-
Bemærk:	
1) Afdelingen er stiftet i november 2018, første handelsdag den 3. juli 2019.	
2) Afdelingen er under 3 år.	

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2019 ¹⁾
Udbytter		117
I alt renter og udbytter	1	117
Kapitalandele		2.010
Handelsomkostninger	2	-8
I alt kursgevinster og -tab		2.002
I alt indtægter		2.119
Administrationsomkostninger	3	-90
Resultat før skat		2.029
Skat	4	0
Årets nettoresultat		2.029
Overskudsdisponering		
Årets nettoresultat		2.029
Formuebevægelser		-64
Til disposition		1.965
Til rådighed for udlodning	5	-364
Overført til formuen		2.329

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2019
Aktiver		
Indestående i depotselskab		490
I alt likvide midler		490
Noterede aktier fra danske selskaber		35.153
I alt kapitalandele	6	35.153
Aktiver i alt	7	35.643
Passiver		
Investorenes formue	8	35.639
Skyldige omkostninger		4
I alt anden gæld		4
Passiver i alt		35.643

¹⁾ For perioden 3. juli - 31. december 2019

Afdeling Danske Aktier Basis – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2019
Noterede aktier fra danske selskaber	117
	117

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2019
Bruttohandelsomkostninger	22
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-14
Handelsomkostninger ved løbende drift	8

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2019
Administration	52
Investeringsforvaltning	38
Distribution, markedsføring og formidling	0
I alt administrationsomkostninger	90

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2019
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	0
	0

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2019
Renter og udbytter	117
Regulering til kontantprincip (udbytter)	0
Ikke refunderbare udbytteskatter	0
Kursgevinst/tab til udlodning	-311
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	0
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-39
Udlodning overført fra sidste år	0
I alt til rådighed for udlodning brutto	-233
Heraf foreslået udlodning	0
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	233
	0

Det 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
Fordeling af finansielle instrumenter	
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,6
Øvrige finansielle instrumenter	1,4
	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 37,0 pct. placeret i Sundhedspleje, 17,9 pct. i Industri, 11,4 pct. i Konsumentvarer, 9,0 pct. i Energi, 8,5 pct. i Finans, 6,0 pct. i Forsyning, 5,0 pct. i Materialer og 5,2 pct. i andre sektorer

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes 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	33.575	33.593
Indløsning i året	0	0
Emissionstillæg		31
Indløsningsfradrag		0
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-14
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		39
Overført til udlodning fra sidste år		0
Overførsel af udlodning til næste år		-233
Foreslået udlodning		0
Overført til resultatopgørelsen		2.223
I alt investorenes formue	33.575	35.639

Note 9 - Hoved- og nøgletal

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

Afdeling Danske Aktier Basis Akk.

Afkast og resultat

Afdelingen er nystartet i 2019 og gav et afkast på 6,3 pct. i den aktive del af året. Afdelingens benchmark er til sammenligning steget med 8,6 pct. Afkastet i afdelingen har generelt været begunstiget af, at den fortsatte økonomiske vækst og det lave renteniveau har drevet kurserne på aktiemarkederne op i året.

Forventninger til 2020

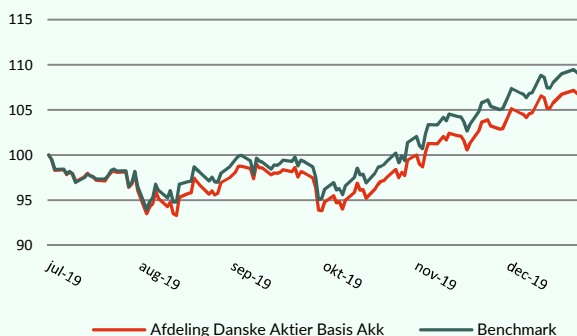
Forventningerne til afkastudviklingen på det danske aktiemarked er positive, men dog på et lavere niveau end i 2019. Den fortsatte, men afdæmpede økonomiske vækst og det lave renteniveau forventes at understøtte markedet, men prissætningen er efterhånden kommet ganske højt op.

Fakta om Afdeling Danske Aktier Basis Akk.

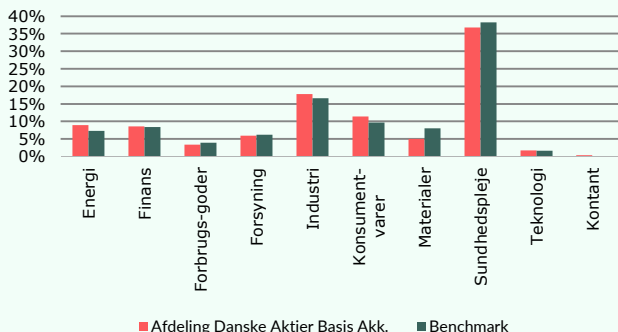
Børsnoteret / Stiftet	2018
Akkumulerende	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	OMX C25 Cap. inkl. udbytte
ÅOP ¹⁾	0,41
Indirekte handelsomkostninger ¹⁾	0,02

¹⁾ For perioden 3. juli - 31. december 2019

Kursudvikling (indekseret 6 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Novo Nordisk	14,84%
2	DSV	10,70%
3	Coloplast B	9,71%
4	Vestas	8,92%
5	Carlsberg B	7,01%
6	Ørsted	5,98%
7	Genmab	5,98%
8	Danske Bank	4,96%
9	A.P. Møller - Mærsk B	4,45%
10	NovoZymes B	4,28%

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

Afdeling Danske Aktier Basis Akk. – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal det seneste år

	2019 ¹⁾
Hovedtal i mio.kr.	
Årets nettoresultat	6,9
Investorenes formue	111,9
Cirkulerende andele (nominel værdi)	105,2
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel, kr.	106,33
Udlodning pr. andel	-
Årets afkast i pct.	6,33
Sharpe ratio ²⁾	-
Standardafvigelse ²⁾	-
Omkostningsprocent	0,32
Omsætningshastighed	0,40
Tracking error ²⁾	-
Active share	4,14
Benchmark	
Benchmark afkast i pct.	8,55
Sharpe ratio ²⁾	-
Standardafvigelse ²⁾	-
Bemærk:	1) Afdelingen er stiftet i november 2018, første handelsdag den 3. juli 2019. 2) Afdelingen er under 3 år.

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2019 ¹⁾
Udbytter		444
I alt renter og udbytter	1	444
Kapitalandele		6.914
Handelsomkostninger	2	-34
I alt kursgevinster og -tab		6.880
I alt indtægter		7.324
Administrationsomkostninger	3	-346
Resultat før skat		6.978
Skat	4	-71
Årets nettoresultat		6.907
Overskudsdisponering		
Årets nettoresultat		6.907
Overført til formuen		6.907

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2019
Aktiver		
Indestående i depotselskab		437
I alt likvide midler		437
Noterede aktier fra danske selskaber		111.450
I alt kapitalandele	5	111.450
Aktiver i alt	6	111.887
Passiver		
Investorenes formue	7	111.869
Skyldige omkostninger		18
I alt anden gæld		18
Passiver i alt		111.887

¹⁾ For perioden 3. juli - 31. december 2019

Afdeling Danske Aktier Basis Akk. – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2019
Noterede aktier fra danske selskaber	444
	444

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2019
Bruttohandelsomkostninger	79
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-45
Handelsomkostninger ved løbende drift	34

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2019
Administration	190
Investeringsforvaltning	156
Distribution, markedsføring og formidling	0
I alt administrationsomkostninger	346

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2019
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	71
	71

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2019
Fordeling af finansielle instrumenter	
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,6
Øvrige finansielle instrumenter	0,4
	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 36,9 pct. placeret i Sundhedspleje, 17,9 pct. i Industri, 11,4 pct. i Konsumentvarer, 9,0 pct. i Energi, 8,6 pct. i Finans, 6,0 pct. i Forsyning, 5,0 pct. i Materialer og 5,2 pct. i andre sektorer

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	0	0
Emission i året	109.005	108.854
Indløsning i året	-3.800	-3.958
Emissionstillæg		108
Indløsningsfradrag		3
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-45
Overført til resultatopgørelsen		6.907
I alt investorenes formue	105.205	111.869

Note 8 - Hoved- og nøgletal

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

Afdeling Globale Aktier Basis

Afkast og resultat

Afdelingen er nystartet i 2019 og gav et afkast på 9,9 pct. i den aktive del af året. Afdelingens benchmark er til sammenligning steget med 8,8 pct. Afkastet i afdelingen har generelt været begunstiget af, at den fortsatte økonomiske vækst og det lave renteniveau har drevet kurserne på aktiemarkederne op i året.

Forventninger til 2020

Forventningerne til afkastudviklingen på det globale aktiemarked er positive, men dog på et lavere niveau end i 2019. Den fortsatte, men afdæmpede økonomiske vækst og det lave renteniveau forventes at understøtte markedet, men prissætningen er efterhånden kommet ganske højt op.

Fakta om Afdeling Globale Aktier Basis

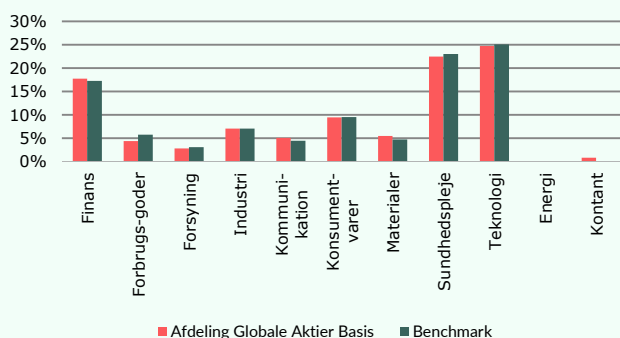
Børsnoteret / Stiftet	2018
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
Benchmark	Dow Jones Sustainability World Ex-Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms, Adult Entertainment, and Energy Index
ÅOP ¹⁾	0,48
Indirekte handelsomkostninger ¹⁾	0,03

¹⁾ For perioden 3. juli – 31. december 2019

Kursudvikling (indekseret 6 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Microsoft	11.32%
2	Alphabet-CL C	4.28%
3	Nestle SA	3.24%
4	Bank of America	2.91%
5	UnitedHealth Group	2.66%
6	Roche Holding	2.51%
7	Novartis	2.41%
8	Taiwan Semiconductor	2.24%
9	Cisco Systems	2.06%
10	Adobe Systems	1.60%

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

Afdeling Globale Aktier Basis – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal det seneste år

	2019 ¹⁾
Hovedtal i mio.kr.	
Årets nettoresultat	10,9
Investorenes formue inkl. udlodning	189,3
Cirkulerende andele (nominel værdi)	172,2
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel inkl. udlodning, kr.	109,92
Udlodning pr. andel	0,60
Årets afkast i pct.	9,92
Sharpe ratio ²⁾	-
Standardafvigelse ²⁾	-
Omkostningsprocent	0,26
Omsætningshastighed	0,56
Tracking error ²⁾	-
Active share	17,70
Benchmark	
Benchmark afkast i pct.	8,84
Sharpe ratio ²⁾	-
Standardafvigelse ²⁾	-
Bemærk: 1) Afdelingen er stiftet i november 2018, første handelsdag den 3. juli 2019. 2) Afdelingen er under 3 år.	

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2019 ¹⁾
Udbytter		1.036
I alt renter og udbytter	1	1.036
Kapitalandele		10.474
Handelsomkostninger	2	-172
I alt kursgevinster og -tab		10.302
I alt indtægter		11.338
Administrationsomkostninger	3	-331
Resultat før skat		11.007
Skat	4	-130
Årets nettoresultat		10.877
Overskudsdisponering		
Årets nettoresultat		10.877
Formuebevægelser		386
Til disposition		11.263
Til rådighed for udlodning	5	1.039
Overført til formuen		10.224

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2019
Aktiver		
Indestående i depotselskab		1.376
I alt likvide midler		1.376
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		187.881
I alt kapitalandele	6	187.881
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		160
I alt andre aktiver		160
Aktiver i alt	7	189.417
Passiver		
Investorenes formue	8	189.323
Skyldige omkostninger		94
I alt anden gæld		94
Passiver i alt		189.417

¹⁾ For perioden 3. juli - 31. december 2019

Afdeling Globale Aktier Basis – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2019
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.036
	1.036

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2019
Bruttohandelsomkostninger	387
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-215
Handelsomkostninger ved løbende drift	172

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2019
Administration	191
Investeringsforvaltning	140
Distribution, markedsføring og formidling	0
I alt administrationsomkostninger	331

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2019
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	129
	129

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2019
Renter og udbytter	1.036
Regulering til kontantprincip (udbytter)	0
Ikke refunderbare udbytteskatter	-129
Kursgevinst/tab til udlodning	77
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-331
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	386
Udlodning overført fra sidste år	0
I alt til rådighed for udlodning brutto	1.039
Heraf foreslået udlodning	-1.033
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-6
	0

Note 6 - Kapitalandele

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

Note 7 - Aktiver

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

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 24,9 pct. placeret i Teknologi, 22,7 pct. i Sundhedspleje, 17,9 pct. i Finans, 9,5 pct. i Konsumentvarer, 7,1 pct. i Industri, 5,5 pct. i Materialer, 5,1 pct. i Kommunikation og 7,3 pct. i andre sektorer

Note 8 - Investorernes formue

	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)
Investorerens formue, primo	0	0
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0
Tilgang ved fusion	0	0
Emission i året	1.722.322	178.305
Indløsning i året	0	0
Emissionstillæg		356
Indløsningsfradrag		0
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-215
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-386
Overført til udlodning fra sidste år		0
Overførsel af udlodning til næste år		6
Foreslået udlodning		1.033
Overført til resultatopgørelsen		10.224
I alt investorernes formue	1.722.322	189.323

Note 9 - Hoved- og nøgletal

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

Afdeling Globale Aktier Basis Akk.

Afkast og resultat

Afdelingen er nystartet i 2019 og gav et afkast på 10,1 pct. i den aktive del af året. Afdelingens benchmark er til sammenligning steget med 8,8 pct. Afkastet i afdelingen har generelt været begunstiget af, at den fortsatte økonomiske vækst og det lave renteniveau har drevet kursene på aktiemarkedene op i året.

Forventninger til 2020

Forventningerne til afkastudviklingen på det globale aktiemarked er positive, men dog på et lavere niveau end i 2019. Den fortsatte, men afdæmpede økonomiske vækst og det lave renteniveau forventes at understøtte markedet, men prissætningen er efterhånden kommet ganske højt op.

Fakta om Afdeling Globale Aktier Basis Akk.

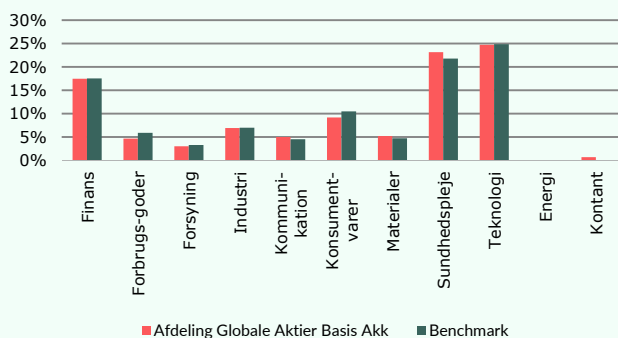
Børsnoteret / Stiftet	2018
Akkumulerende	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
	Dow Jones Sustainability World Ex-Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms,
Benchmark	Adult Entertainment, and Energy Index
ÅOP ¹⁾	0,39
Indirekte handelsomkostninger ¹⁾	0,01

¹⁾ For perioden 3. juli - 31. december 2019

Kursudvikling (indekset 6 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Microsoft	11,50%
2	Alphabet-CL C	4,23%
3	Bank of America	3,37%
4	Nestle SA	3,12%
5	UnitedHealth Group	3,02%
6	Novartis	2,58%
7	Cisco Systems	2,10%
8	Taiwan Semiconductor	2,09%
9	Roche Holding	1,99%
10	Abbott Labs	1,83%

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

Afdeling Globale Aktier Basis Akk. – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal det seneste år

	2019 ¹⁾
Hovedtal i mio.kr.	
Årets nettoresultat	21,9
Investorenes formue	271,5
Cirkulerende andele (nominel værdi)	246,7
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel, kr.	110,06
Udlodning pr. andel	-
Årets afkast i pct.	10,06
Sharpe ratio ²⁾	-
Standardafvigelse ²⁾	-
Omkostningsprocent	0,26
Omsætningshastighed	0,12
Tracking error ²⁾	-
Active share	17,26
Benchmark	
Benchmark afkast i pct. ³⁾	8,84
Sharpe ratio ²⁾	-
Standardafvigelse ²⁾	-
Bemærk: 1) Afdelingen er stiftet i november 2018, første handelsdag den 3. juli 2019. 2) Afdelingen er under 3 år.	

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2019 ¹⁾
Udbytter		2.042
I alt renter og udbytter	1	2.042
Kapitalandele		20.832
Handelsomkostninger	2	-94
I alt kursgevinster og -tab		20.738
I alt indtægter		22.780
Administrationsomkostninger	3	-602
Resultat før skat		22.178
Skat	4	-253
Årets nettoresultat		21.925
Overskudsdisponering		
Årets nettoresultat		21.925
Overført til formuen		21.925

¹⁾ For perioden 3. juli - 31. december 2019

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2019
Aktiver		
Indestående i depotselskab		1.721
I alt likvide midler		1.721
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		269.746
I alt kapitalandele	5	269.746
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		214
I alt andre aktiver		214
Aktiver i alt	6	271.681
Passiver		
Investorenes formue	7	271.527
Skyldige omkostninger		154
I alt anden gæld		154
Passiver i alt		271.681

Afdeling Globale Aktier Basis Akk. – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2019
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.042
	2.042

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2019
Bruttohandelsomkostninger	521
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-427
Handelsomkostninger ved løbende drift	94

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2019
Administration	352
Investeringsforvaltning	250
Distribution, markedsføring og formidling	0
I alt administrationsomkostninger	602

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2019
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	253
	253

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2019
Fordeling af finansielle instrumenter	
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,3
Øvrige finansielle instrumenter	0,7
	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 24,9 pct. placeret i Teknologi, 23,3 pct. i Sundhedspleje, 17,6 pct. i Finans, 9,2 pct. i Konsumentvarer, 7,0 pct. i Industri, 5,2 pct. i Materialer, 5,1 pct. i Kommunikation og 7,7 pct. i andre sektorer

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formueværdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	0	0
Tilgang ved fusion	0	0
Emission i året	2.520.000	255.149
Indløsning i året	-53.000	-5.642
Emissionstillæg		512
Indløsningsfradrag		10
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-427
Overført til resultatopgørelsen		21.925
I alt investorenes formue	2.467.000	271.527

Note 8 - Hoved- og nøgletal

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

Fællesnote

Ledelsen

Bestyrelsesformand

Lisa Herold Ferbing, Ledelsesrådgiver, Cand.jur. & Executive Coach

Ansættelsessted: Selvstændig

Formand: Investeringsforeningen Gudme Raaschou og Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest

Bestyrelsesmedlem: og cbrain A/S og Invest Administration A/S

Direktionsposter: Casa Monte Verde ApS

Øvrige hverv: Formand for Dansk IT

Næstformand

Niels Mazanti, Finansdirektør

Ansættelsessted: C.L. Davids Fond og Samling

Næstformand: Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest

Bestyrelsesmedlem: Business Angels Fond – London I A/S, Davista K/S, Davista Komplementarselskab A/S, Investeringsforeningen Gudme Raaschou, Nordic Corporate Investments A/S, SG Komplementarselskab ApS, Sportgoodsfonden og Sportgoods P/S.

Direktionsposter: C.L. Davids Fond og Samling, CTKM 185 ApS, Davids Holding ApS, SG Komplementarselskab ApS og Sportgoods P/S

Bestyrelsesmedlem

Kjeld Iversen, Direktør

Ansættelsessted: Kjeld Iversen ApS

Formand: R. Riisfort A/S, Riisfort Holding A/S, Riisfort Invest A/S, Unik System Design A/S, Unik IT A/S, Unik Gruppen A/S og Unik Pine Tree A/S

Bestyrelsesmedlem: Investeringsforeningen Gudme Raaschou og Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest

Bestyrelsesmedlem

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

Ansættelsessted: Selvstændig

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

Bestyrelsesmedlem: Barfoed Group P/S, Investeringsforeningen Gudme Raaschou, Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest og Pen-Sam A/S

Øvrige hverv: Næstformand for U/Nord og bestyrelsesmedlem i Copenhagen Business Academy

Direktion

Niels Erik Eberhard

Ansættelsessted: 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 Lån & Spar Bank A/S om markedsføring af foreningens beviser samt tilhørende rådgivning af foreningens investorer.

Aftale om investeringsrådgivning

Aftalen er indgået med Gudme Raaschou Asset Management, der er en del af Lån & Spar Bank A/S, om investeringsrådgivning og styring af foreningens værdipapirer, etc.

Aftale om prisstillelse i markedet

Aftalen er indgået med Lån & Spar Bank A/S om daglig prisstillelse af foreningens beviser i markedet samt på Nasdaq Copenhagen A/S.

Aftale om ejerbog

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

Bestyrelseshonorar

(1.000 kr.)	2018	2019
Bestyrelseshonorar	298	302
Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vedlaget til investeringsforvaltningsselskabet.		
	298	302

Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2018	2019
Honorar til den valgte revisor fordeler sig således		
Lovpligtig revision	122	167
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	0	9
Andre ydelser end revision	0	0
	122	176

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen Lån & Spar Invest aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten 2018.

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 realiserede og periodiserede renter af obligationer og pantebrev. Renteindtægter på kontant indestående hos depotselskabet m.v. omfatter modtagne og periodiserede renter. 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 aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster/-tab beregnes som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller købsprisen i året, såfremt aktivet 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 på aktier og obligationer er fratrukket udlodningen. I udlodningen, der opfylder ligningslovens § 16C, indgår tillige renter og udbytter med fradrag af administrationsomkostninger. Er den samlede udlodning negativ overføres den til fremførelse 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 formue ultimo hver måned, jf. vedtægternes § 23.

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

I formuebevægelserne for de udloddende afdelinger er indeholdt udlokningsregulering, således at de udlokningspligtige beløb er korrigeret 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 valutakurs ultimo regnskabsåret.

For investeringsbeviser i afdelinger i investeringsforeninger, hvor administrator har fuld indsigt i sammensætningen af afdelingernes underliggende obligationer og kapitalandele (Fund-of-Funds), måles disse på basis af ovennævnte målingsprincipper anvendt på de underliggende obligationer og kapitalandele.

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.

Fusioner

Ved fusion indregnes de overtagne aktiver m.v. i den fortsættende afdelings resultatopgørelse og balance på tidspunktet for fusionens gennemførelse, det vil sige på ombytningstidspunktet. Udlokningspligtige beløb fra den ophørende afdeling medtages i udlodningen for den fortsættende afdeling ved skattefrie fusioner.

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 investorerens 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 benchmarkafkastet 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 benchmarkafkastet, 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.

Omkostningsprocent inkl. underliggende afdelinger: 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, samt en syntetisk administrationsomkostningsprocent for investeringsforeningsandele.

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 fratrukket 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 investeringsforeningsandele), 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: Benchmarkafkastet beregnes som ændringen opgjort i danske kroner i det valgte markedsindeks for den pågældende afdeling i året og inkluderer ikke de ved porteføljepleje forbundne handelsomkostninger m.v.

Investeringsforeningen
Lån & Spar Invest
Badstuestræde 20
1209 København K
www.lsinvest.dk