

## **Værdipapirfonden NPA**

Årsrapport for 2020

## Indholdsfortegnelse

Fondsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning.....	6
<i>Årsrapporten 2020 i hovedtræk.....</i>	<i>6</i>
<i>Forventninger til 2021.....</i>	<i>7</i>
<i>Udviklingen i værdipapirfonden i 2020.....</i>	<i>8</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 2020.....</i>	<i>12</i>
<i>Markedsudviklingen i 2020.....</i>	<i>14</i>
<i>Risikoforhold i værdipapirfondens afdelinger.....</i>	<i>15</i>
<i>Fund Governance.....</i>	<i>19</i>
<i>Væsentlige aftaler.....</i>	<i>21</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>22</i>
<i>Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv.....</i>	<i>23</i>
Årsregnskaber.....	25
<i>Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>25</i>
<i>Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>30</i>
<i>Nykredit Invest Balanced Risk Allocation - PF KL.....</i>	<i>34</i>
<i>Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>38</i>
<i>Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>42</i>
<i>Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>47</i>
<i>MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL.....</i>	<i>51</i>
<i>Værdipapirfondens noter.....</i>	<i>55</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>55</i>
<i>Hoved- og nøgletaloversigt.....</i>	<i>57</i>

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

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion i Nykredit Portefølje Administration A/S har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2020 for Værdipapirfonden NPA.

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

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

Værdipapirfondens ledelsesberetning herunder afdelingsberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i værdipapirfondens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som værdipapirfonden og de respektive afdelinger kan blive påvirket af.

København, den 3. marts 2021

## Nykredit Portefølje Administration A/S

### Direktion



Martin Udbye Madsen

Tage Fabrin-Brasted

### Bestyrelse



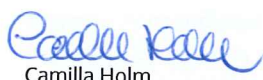
Peter Kjærgaard  
Formand



Ellen Als



Kenneth Hedegaard



Camilla Holm



Dan Sørensen

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om afdelingernes evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

### Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

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

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

København, den 3. marts 2021  
EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

  
Ole Karstensen  
statsaut. revisor  
mne16615

  
Rasmus Berntsen  
statsaut. revisor  
mne35461

## Forventninger til 2021

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

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

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

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

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

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

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

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

Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner ledelsen svagt positive afkast i de obligationsbaserede investeringsfonde og moderat positive afkast i investeringsfonde med aktier, emerging markets obligationer eller blandede aktiver. Væsentlige afkastudsving i investeringsfondene må forventes, og negative afkast kan ikke udelukkes i 2021.

### Aktieallokering og Aktieallokering Akk.

Afkastet i investeringsfondene Aktieallokering – Porteføljepleje KL og Aktieallokering Akk. – Porteføljepleje KL blev på henholdsvis 5,45% og 5,65% i 2020. Afdelingens benchmark gav i samme periode et afkast på 6,08%. Afkastene indfrie forventningen, men findes mindre tilfredsstillende i forhold til benchmark.

Investeringsfondene var i hovedparten af 1. halvår 2020 neutralt allokeret i forhold til benchmark som følge af den uklarhed, som coronakrisen initialt gav. I juni blev porteføljen i investeringsfondene ændret, hvorved EU banker blev overvægtet relativt til EU aktiemarkedet. Det blev i november fulgt op med en overvægt i amerikanske banker relativt til det amerikanske aktiemarked. Mod slutningen af året blev selskaber i den europæiske medicalsektor undervægtet i forhold til EU-aktiemarkedet.

Effekten af ovennævnte tiltag var negativ på afkastet i 2020, men forventes at få positiv betydning i det kommende år.

### Nye Obligationsmarkeder Akk.

Afkastet i investeringsfonden MMI Nye obligationsmarkeder Akk. – Porteføljepleje KL blev på 0,49% i 2020. Benchmark gav i samme perioden et afkast på -1,08%. Afkastet var lavere end forventet, men noget højere end benchmark. Afkastet findes tilfredsstillende i forhold til benchmark.

Investeringsfondens afkast blev i 1. halvår påvirket af den kraftige udvidelse i kreditspændene, som ramte obligationsmarkederne i de udviklende lande. Nervøsiteten for den økonomiske udvikling i kølvandet på coronakrisen svækkede endvidere en række emerging markets landes valuta i forhold til amerikanske dollar, hvilket yderligere reducerede afkastet i perioden. Stabiliseringen af de finansielle markeder bevirkede en ny tiltro til obligationer i de udviklende lande i perioden fra april og året ud, hvor årets afkast i investeringsfonden blev løftet op over 0%.

### Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2020 blev værdipapirfondens samlede regnskabsmæssige resultat på -109,3 mio. kr. mod 817,4 mio. kr. året før.

Den samlede formue i værdipapirfonden var 8.854 mio. kr. ved udgangen af året mod 9.390 mio. kr. ved starten af året.

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

### Omkostninger i 2020

I 2020 var værdipapirfondens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 2,0 mio. kr. mod 2,1 mio. kr. året før. I 2020 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 0,02% mod 0,02% året før.

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

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

### Udlodning

For 2020 har ledelsen besluttet, at udlodningen i kr. pr. andel for de enkelte afdelinger i værdipapirfonden bliver som angivet i nedenstående tabel.

Afdeling	Udlodning*
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	2,20 kr.
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL	2,10 kr.

\* Udbyttet er udbetalt via VP Securities A/S i primo februar 2021 som foreløbig udlodning.

## Ledelsesberetning

### Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent 2020	Omk.procent 2019	Omk.procent 2018
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,06	0,07	0,06
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	0,03	0,03	0,03
Nykredit Invest Balanced Risk Allocation - PF KL	0,01	0,01	0,01
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	0,02	0,02	0,02
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL	0,07	0,10	0,13
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL	0,04	0,05	0,08
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL	0,02	0,02	0,01

### ÅOP i årsrapporten

Afdeling	ÅOP 2020	IHO* 2020	ÅOP 2019	IHO* 2019	ÅOP 2018	IHO* 2018
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,33	(+0,11)	0,33	(+0,09)	0,33	(+0,14)
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	0,28	(+0,09)	0,28	(+0,08)	0,32	(+0,12)
Nykredit Invest Balanced Risk Allocation - PF KL	0,57	(+0,14)	0,45	(+0,05)	0,59	(+0,55)
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	0,63	(+0,05)	0,61	(+0,05)	0,64	(+0,19)
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL	0,76	(+0,02)	0,72	(+0,02)	0,72	(+0,05)
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL	0,69	(+0,02)	0,71	(+0,02)	0,69	(+0,05)
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL	0,76	(+0,39)	0,77	(+0,40)	0,85	(+0,42)

\*IHO er indirekte handelsomkostninger.

Coronakrisen ramte de enkelte lande forskelligt og påvirkede dermed den økonomiske vækst uens. Bruttonationalproduktet i Frankrig, Italien, Spanien og Storbritannien forventes af IMF at falde i omegnen af 10-13%, hvorimod Kina skønnes at kunne opretholde en positiv vækst på 2,3% i 2020.

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

### **Pengepolitikken lempes yderligere**

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

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

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

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

### **Massive hjælpepakker**

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

### **Stigende statsgæld, men lavere rentebyrde**

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

### **Det amerikanske præsidentvalg**

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

### **Det endelige Brexit**

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

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

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



## Risikoforhold i værdipapirfondens afdelinger

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

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

### Risiko

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

### Standardafvigelse

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

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

### Maksimalt registreret kursfald

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

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

### Risikoskalaen i Central Investorinformation

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

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

### Risikovurdering

Som tabellen viser, har afdelinger med korte obligationer som ventet den laveste standardafvigelse, mens aktieafdelinger har den højeste standardafvigelse. De maksimale kursfald er tilsvarende lavest i afdelinger med korte obligationer og højest for aktieafdelingerne.

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

## Risikofaktorer og risikostyring

Risikoen for afkastudsving i værdipapirfondens afkast afhænger af en række forskellige risikofaktorer som foranstaltninger, værdipapirfondens ledelse har brugt for at styre risikoen. Risikofaktorerne varierer fra aktivklasse til aktivklasse og fra afdeling til afdeling.

Se hvilke af de nævnte risikofaktorer, der er særligt relevante for de enkelte afdelinger, i prospektet eller den investatorinformation som findes på fondens hjemmeside [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk).

### Aktivfordelingsrisiko

Investorer en afdeling i forskellige aktivklasser, vil være udsat for afkastudsving i forhold til benchmark udgøre en risikofaktor.

### Aktiemarkedsrisiko

Kursudviklingen på aktiemarkederne kan til tider være voldsomt, og kursværdien på aktier kan falde meget hurtigt. Aktiemarkederne kan blive udsat for særlige risikofaktorer eller reguleringsmæssige forhold, som kan påvirke kursværdien af en afdelings aktieinvesteringer. Desuden vil økonomiske, sektormæssige, nationale, regionale eller lokale økonomiske forhold kunne påvirke værdien af en afdelings investering både positivt og negativt.

### Emerging markets risiko

Emerging markets dækker lande i Østeuropa, Latinamerika, Afrika og Asien. Fælles for landene er, at de kan være udsat for risiko ved politisk ustabilitet og risiko for fx nationalisering og konfiskation af private virksomheder eller selskaber. Overvågning og kontrol. Korruption kan være udbredt. Finansielle markeder kan være præget af usikre forhold omkring depoter, registrering og afvikling, og den økonomiske udvikling kan være usikker og forbundet med risiko for devaluering af valutaen og hyperinflation. Desuden kan kredittet på emerging markets være lav som følge af økonomiske og politiske ændringer samt naturkatastrofer. Risikoeffekten kan være langvarig. Emerging markets kan således være forbundet med risici, som ikke findes på de udviklede finansielle markeder.

### Gearingsrisiko

Hvis en afdeling bruger gearing, vil udsvingene i afdelingens afkast sammenlignet med afkastet på markedet blive forstærket i både positiv og negativ retning. Gearing kan medføre, at afdelingen kan få tab, der er større end indskudte kapital i afdelingen. Der kan derfor være risiko for, at afdelingen kan gå konkurs, og at investor taber sin investering i afdelingen.

## Fund Governance

### Generelt

Fund Governance vedrører regler for god ledelse af afdelinger mv. og ledelsens forvaltning af sit ansvar. Der er detaljerede myndighedsregler for ledelsen af værdipapirfonden. De grundlæggende rammer er fastlagt i lov om investeringsforeninger m.v. og lov om finansiel virksomhed. Hertil kommer konkrete anvisninger i bekendtgørelsen om ledelse, styring og administration af danske UCITS samt vejledninger og anbefalinger fra Finanstilsynet.

### Ledelsen af værdipapirfonden

Ledelsen består af bestyrelsen og direktionen i investeringsforvaltningsselskabet Nykredit Portefølje Administration A/S.

Ledelsens opgaver består bl.a. i

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

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

### Forretningsgange

Der er lavet skriftlige forretningsgange på alle områder, der er vigtige for værdipapirfonden. Samtidig er der funktionsadskillelse i den daglige drift i investeringsforvaltningsselskabet samt uafhængige compliance- og risikostyringsfunktioner, der løbende kontrollerer, at lovgivning og placementsregler bliver overholdt. Disse enheder rapporterer til bestyrelsen og direktionen i investeringsforvaltningsselskabet.

Direktionen i investeringsforvaltningsselskabet har udpeget en klageansvarlig for at sikre en hurtig og effektiv behandling af eventuelle klager. Proceduren for en eventuel klage er beskrevet på hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk).

### Delegering og eksterne leverandører af serviceydelser

Investeringsforvaltningsselskabet har i øjeblikket delegeret følgende opgaver: Investeringsrådgivning, market maker, investorrådgivning, markedsføring og distribution.

### Handel med investeringsbeviser

Vilkårene for værdifastsættelse, emission, indløsning og handel med værdipapirfondens andele er beskrevet i fondsbestemmelserne og prospektet, der kan hentes via hjemmesiden [www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk).

Ledelsen sikrer gennem aftaler og rapportering, at markedsføring af værdipapirfondens andele sker i overensstemmelse med god markedsføringssskik, samt at distributørerne overholder reglerne for investorbeskyttelse og god skik i finansielle virksomheder og har det fornødne kendskab til værdipapirfondens produkter.

### Risikostyring og regnskabsafslutning

Værdipapirfondens finansielle risici styres inden for rammerne af fondsbestemmelser, prospekt og de investeringsretningslinjer, der er fastsat i aftalerne med investeringsrådgiver og depotselskab. Investeringsretningslinjerne er udfærdiget i overensstemmelse med den risikoprofil, som bestyrelsen har fastlagt for de enkelte afdelinger. Direktionen i investeringsforvaltningsselskabet rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af rammerne i såkaldte compliance-oversigter.

Bestyrelsen fører tilsyn med, at investeringsforvaltningsselskabet har den nødvendige it-sikkerhed.

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

## Væsentlige aftaler

Nykredit Portefølje Administration har på vegne af værdipapirfonden indgået følgende væsentlige aftaler:

### Depotselskabsaftale

Nykredit Portefølje Administration har på vegne af værdipapirfonden indgået en depotselskabsaftale med Nykredit Bank A/S. Ifølge aftalen skal depotselskabet opbevare og forvalte værdipapirer og likvide midler for værdipapirfondens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets bestemmelser. Depotselskabet påtager sig de kontrolopgaver og forpligtelser, der er fastlagt i lovgivningen.

Som led i aftalen betaler værdipapirfonden et fast grundbeløb pr. afdeling samt et gebyr ved emission og indløsning plus VP-omkostninger. Se de aktuelle satser i værdipapirfondens gældende prospekt på Nykredit Portefølje Administrations hjemmeside.

I 2020 var værdipapirfondens samlede omkostninger til depotselskab inkl. udgifter til VP mv. 1,3 mio. kr. mod 1,3 mio. kr. året før.

### Administrationsaftale

Værdipapirfonden administreres af Nykredit Portefølje Administration A/S. Nykredit Portefølje Administration A/S påtager sig værdipapirfondens administrative og investeringsmæssige opgaver samt daglige ledelse. Disse opgaver skal af Nykredit Portefølje Administration A/S forvaltes i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed, Finanstilsynets bestemmelser, værdipapirfondens fondsbestemmelser, bestyrelsens anvisninger og de af værdipapirfonden indgåede aftaler.

Som led i aftalen betaler værdipapirfonden et fast gebyr pr. afdeling. Se de aktuelle satser i værdipapirfondens gældende prospekt på hjemmesiden.

I 2020 var fondens samlede omkostninger til administration 0,4 mio. kr. mod 0,4 mio. kr. året før.

### Revision

I 2020 var fondens samlede omkostninger til lovpligtig revision 73 t.kr. mod 71 t.kr. året før.

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

# Ledelsesberetning

## Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv

### Bestyrelse

#### Peter Kjærgaard

Bestyrelsesformand

Direktør, Nykredit Realkredit A/S  
Født 1972, indvalgt i bestyrelsen i 2019

Bestyrelsesformand for:

Investering Danmark  
Nykredit Portefølje Administration A/S

Medlem af bestyrelsen for:  
Sparinvest Holdings SE

#### Ellen Als

Medlem

Senior Executive Officer, Danmarks Tekniske Universitet  
Født 1958, indvalgt i bestyrelsen i 2017

Medlem af bestyrelsen for:  
Nykredit Portefølje Administration A/S

#### Kenneth Hedegaard

Medlem

Vicedirektør, Nykredit Realkredit A/S, advokat (H)  
Født 1965, indvalgt i bestyrelsen i 2017

Bestyrelsesformand for:

Nykredits Afviklingspensionskasse

Medlem af bestyrelsen for:

Nykredit Mægler A/S  
Kirstinehøj 17 A/S  
Nykredit Portefølje Administration A/S

#### Camilla Holm

Medlem

Adm. direktør, Totalkredit A/S  
Født 1974, indvalgt i bestyrelsen i 2017

Medlem af bestyrelsen for:

Nykredit Mægler A/S  
Sparinvest Holdings SE  
Realkreditrådet  
Nykredit Portefølje Administration A/S

#### Dan Sørensen

Medlem

Bankdirektør  
Født 1967, indvalgt i bestyrelsen i 2017

Næstformand for bestyrelsen for:  
Danish Finance Institute

Medlem af bestyrelsen for:  
Realkreditrådet  
Nykredit Portefølje Administration A/S

Øvrige hverv:  
Repræsentant i EACB Executive Committee

### Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2020 afholdt 4 ordinære møder.

### Bestyrelsens aflønning

Bestyrelsen består af 5 medlemmer. Bestyrelsesmedlemmerne er aflønnet via administrationsselskabet, og deres løn indgår som en del af de administrationsomkostninger, som fonden betaler til administrationsselskabet. Der udbetales herudover ikke vederlag til bestyrelsen.

# Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL

## Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Lange Obligationer i Investeringsforeningen Nykredit Invest (masterafdeling).

Masterafdelingen Lange Obligationer investerer i stats-, realkredit og virksomhedsobligationer udstedt i danske kroner eller i euro. Renterisikoen målt ved den gennemsnitlige, korrigerede varighed vil primært ligge mellem 3 og 8 år. Afdelingen tilstræber en investeringsstrategi med middel risiko.

Afdelingen er målrettet den risikotolerante investor med en længere investeringshorisont eller med accept af investeringer med en middel risikoprofil.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark.

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0060817385

Startdato:  
15-06-2017

Risikoindikator:  
3

Udbyttebetalende:  
Ja

Børsnoteret:  
Nej

Benchmark:  
50% Nordea MTG Mortgage CM 5Y + 50% Nordea Constant Maturity 7Y Government Bond Index

Rådgiver:  
Nykredit Asset Management

## Udvikling i 2020

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark. Vores forventning til afkastet blev indfriet.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	1,35
Benchmark i pct.	1,89
Merafkast i pct.	-0,54

## Nøgletal

	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i procent	1,35	2,89	1,19	3,34
Indre værdi pr. andel (i kr.)	106,27	106,64	109,72	108,53
Udlodning pr. andel (i kr.)	2,20	1,80	6,10	0,10
Omkostningsprocent	0,06	0,07	0,06	0,06
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	7.969	13.221	4.955	13.365
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	615.359	544.162	464.362	470.646
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.790	5.105	4.233	4.336

## Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL

### Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	31	10
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>31</b>	<b>10</b>
5	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	615.282	544.109
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>615.282</b>	<b>544.109</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Andre tilgodehavender	76	73
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>76</b>	<b>73</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>615.389</b>	<b>544.192</b>
	<b>PASSIVER</b>		
6,7	<b>Investorerens formue</b>	<b>615.359</b>	<b>544.162</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	30	30
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>30</b>	<b>30</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>615.389</b>	<b>544.192</b>
8	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

## Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL

### Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
<b>6 Investorerens formue</b>		
Investorerens formue primo	544.162	464.362
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-9.185	-25.818
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-222	-343
Emissioner i året	86.030	109.980
Indløsninger i året	-13.398	-17.368
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	3	128
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	12.739	9.185
Overført til udlodning næste år	236	189
Overført fra resultatopgørelsen	-5.006	3.847
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>615.359</b>	<b>544.162</b>
<b>7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	5.105	4.233
Emissioner i året	816	1.034
Indløsninger i året	-131	-162
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>5.790</b>	<b>5.105</b>
<b>8 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,97	99,98
Øvrige finansielle instrumenter	0,01	-
<b>I alt</b>	<b>99,98</b>	<b>99,98</b>
Andre aktiver/Anden gæld	0,02	0,02
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>



## Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>		<b>2020</b>	<b>2019</b>
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
	Renteudgifter	-	-1
	<b>I alt renter og udbytter</b>	-	-1
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
1	Kapitalandele	7.743	9.970
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>7.743</b>	<b>9.970</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>7.743</b>	<b>9.969</b>
2	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-132</b>	<b>-138</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>7.611</b>	<b>9.831</b>

# Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 21.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 55 under "fondens noter".

	2020	2019		
<b>1 Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>				
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	7.743	9.970		
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>7.743</b>	<b>9.970</b>		
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>	
<b>2 Administrationsomkostninger 2020</b>				
Administration	129	3		132
<b>I alt administrationsomkostninger 2020</b>	<b>129</b>	<b>3</b>		<b>132</b>
<b>Administrationsomkostninger 2019</b>				
Administration	129	9		138
<b>I alt administrationsomkostninger 2019</b>	<b>129</b>	<b>9</b>		<b>138</b>
<b>3 Kapitalandele</b>				
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til værdipapirfonden.				
	<b>2020</b>	<b>2019</b>		
<b>4 Investorerens formue</b>				
Investorerens formue primo	472.096	373.334		
Emissioner i året	43.788	88.842		
Indløsninger i året	-8.850	-		
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	54	89		
Overført fra resultatopgørelsen	7.611	9.831		
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>514.699</b>	<b>472.096</b>		
<b>5 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>				
Cirkulerende andele primo	2.567	2.087		
Emissioner i året	237	480		
Indløsninger i året	-48	-		
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>2.756</b>	<b>2.567</b>		
<b>6 Finansielle instrumenter i procent</b>				
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,97	99,98		
Øvrige finansielle instrumenter	0,01	-		
<b>I alt</b>	<b>99,98</b>	<b>99,98</b>		
Andre aktiver/Anden gæld	0,02	0,02		
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>		

## Nykredit Invest Balanced Risk Allocation - PF KL

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>		<b>2020</b>	<b>2019</b>
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
	Renteudgifter	-2	-3
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>-2</b>	<b>-3</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
1	Kapitalandele	-331.055	73.208
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-331.055</b>	<b>73.208</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-331.057</b>	<b>73.205</b>
2	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-173</b>	<b>-200</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-331.230</b>	<b>73.005</b>

# Nykredit Invest Balanced Risk Allocation - PF KL

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 21.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 55 under "Fondens noter".

	2020	2019	
<b>1 Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>			
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	-331.055	73.208	
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-331.055</b>	<b>73.208</b>	
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>
<b>2 Administrationsomkostninger 2020</b>			
Administration	170	3	173
<b>I alt administrationsomkostninger 2020</b>	<b>170</b>	<b>3</b>	<b>173</b>
<b>Administrationsomkostninger 2019</b>			
Administration	197	3	200
<b>I alt administrationsomkostninger 2019</b>	<b>197</b>	<b>3</b>	<b>200</b>
<b>3 Kapitalandele</b>			
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til værdipapirfonden.			
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	
<b>4 Investorerne formue</b>			
Investorerne formue primo	2.302.985	2.071.043	
Emissioner i året	75.420	405.248	
Indløsninger i året	-1.142.984	-247.107	
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	2.910	796	
Overført fra resultatopgørelsen	-331.230	73.005	
<b>I alt investorerne formue</b>	<b>907.101</b>	<b>2.302.985</b>	
<b>5 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>			
Cirkulerende andele primo	13.313	12.384	
Emissioner i året	477	2.378	
Indløsninger i året	-8.086	-1.449	
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>5.704</b>	<b>13.313</b>	
<b>6 Finansielle instrumenter i procent</b>			
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,85	99,97	
<b>I alt</b>	<b>99,85</b>	<b>99,97</b>	
Andre aktiver/Anden gæld	0,15	0,03	
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	

## Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2020	2019
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
	Renteudgifter	-4	-4
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
1	Kapitalandele	159.891	476.454
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>159.891</b>	<b>476.454</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>159.887</b>	<b>476.450</b>
2	Administrationsomkostninger	-808	-797
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>159.079</b>	<b>475.653</b>

# Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 21.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 55 under "Fondens noter".

	2020	2019		
<b>1 Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>				
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	13.541	11.130		
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	146.350	465.324		
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>159.891</b>	<b>476.454</b>		
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>	
<b>2 Administrationsomkostninger 2020</b>				
Administration	802	6	808	
<b>I alt administrationsomkostninger 2020</b>	<b>802</b>	<b>6</b>	<b>808</b>	
<b>Administrationsomkostninger 2019</b>				
Administration	794	3	797	
<b>I alt administrationsomkostninger 2019</b>	<b>794</b>	<b>3</b>	<b>797</b>	
<b>3 Kapitalandele</b>				
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til værdipapirfonden.				
	2020	2019		
<b>4 Investorenes formue</b>				
Investorenes formue primo	4.331.153	3.093.667		
Emissioner i året	639.785	786.651		
Indløsninger i året	-157.775	-25.832		
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	563	1.014		
Overført fra resultatopgørelsen	159.079	475.653		
<b>I alt investorenes formue</b>	<b>4.972.805</b>	<b>4.331.153</b>		
<b>5 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>				
Cirkulerende andele primo	23.835	19.434		
Emissioner i året	3.651	4.547		
Indløsninger i året	-947	-146		
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>26.539</b>	<b>23.835</b>		
<b>6 Finansielle instrumenter i procent</b>				
Øvrige finansielle instrumenter	99,23	99,97		
<b>I alt</b>	<b>99,23</b>	<b>99,97</b>		
Andre aktiver/Anden gæld	0,77	0,03		
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>		

## Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2020	2019
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
	Renteudgifter	-3	-3
1	Udbytter	2.246	1.837
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>2.243</b>	<b>1.834</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Kapitalandele	12.999	39.516
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>12.999</b>	<b>39.516</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>15.242</b>	<b>41.350</b>
3	Administrationsomkostninger	-163	-177
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>15.079</b>	<b>41.173</b>
	<b>Overskudsdisponering</b>		
	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	4.212	3.249
	Overført til udlodning næste år	146	51
4	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>4.358</b>	<b>3.300</b>
	<b>Overført til formuen</b>	<b>10.721</b>	<b>37.873</b>
	<b>I alt disponeret</b>	<b>15.079</b>	<b>41.173</b>

## Noter til regnskaber

### Henvisninger

Note vedrørende samlet holdning til "Væsentlige aftaler" på side 10

Note vedrørende anvendte

#### 1 Udbytter

Unoterede inv.be

#### I alt udbytter

#### 2 Kursgevinster og -tab

Noterede inv.be

Unoterede inv.be

#### I alt kursgevinster og -tab

#### 3 Administrationsomkostninger

Administration

#### I alt administration

#### Administrationsomkostninger

Administration

#### I alt administration

#### 4 Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter

Ikke refunderbare

Kursgevinster og -tab

Udlodningsregulerings

Udlodning overført

#### Minimumsindkomst

Administrationsomkostninger

#### I alt til rådighed for udlodning

#### 5 Kapitalandele

Beholdningsoversigt



# Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL

## Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Aktieallokering Akk. KL i Investeringsforeningen Nykredit Invest (masterafdeling).

Masterafdelingen investerer globalt i aktier. Det bærende element i afdelingens investeringsstrategi er porteføljeforvalterens vurdering af de makroøkonomiske udsigter med særligt fokus på de taktiske og dermed de mere kortsigtede momentumskift i de makroøkonomiske nøgletal.

Afdelingen henvender sig primært til den risikovillige investor med en lang investeringshorisont eller med accept af investeringer med en høj risikoprofil.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark.

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0060952083

Startdato:  
12-02-2018

Risikoindikator:  
6

Udbyttebetalende:  
Nej

Børsnoteret:  
Nej

Benchmark:  
MSCI All Country World

Rådgiver:  
Nykredit Asset Management

## Udvikling i 2020

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

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	5,65
Benchmark i pct.	6,08
Merafkast i pct.	-0,43

## Nøgletal

	2020	2019	2018
Årets afkast i procent	5,65	28,04	-1,98
Indre værdi pr. andel (i kr.)	137,51	130,16	101,66
Omkostningsprocent	0,04	0,05	0,08
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	32.684	88.808	-15.874
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	538.275	466.290	267.682
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	3.914	3.583	2.633

## Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL

### Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	96	5
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>96</b>	<b>5</b>
3	<b>Kapitalandele</b>		
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	538.062	466.187
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>538.062</b>	<b>466.187</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Andre tilgodehavender	135	116
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	274	-
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>409</b>	<b>116</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>538.567</b>	<b>466.308</b>
	 <b>PASSIVER</b>		
4,5	<b>Investorerernes formue</b>	<b>538.275</b>	<b>466.290</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	18	18
	Gæld vedrørende handelsafvikling	274	-
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>292</b>	<b>18</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>538.567</b>	<b>466.308</b>
6	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

# MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL

## Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Nye obligationsmarkeder Akk. i Investeringsforeningen Multi Manager Invest (masterafdeling).

Masterafdelingen Nye obligationsmarkeder Akk. investerer i et bredt udsnit af statsobligationer udstedt i lokale emerging markets valutaer og i vestlige valutaer samt i emerging markets erhvervsobligationer. Investeringstilen er aktiv forvaltning, og afdelingen rådgives af Investec Asset Management.

Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for emerging markets obligationer målt ved afdelingens benchmark.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, herunder pensionsopsparing, hvor middel risiko kan accepteres.

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0061075082

Startdato:  
25-10-2018

Risikoindikator:  
4

Udbyttebetalende:  
Nej

Børsnoteret:  
Nej

Benchmark:  
50% JPMorgan Government Bond Index – Emerging Markets Global Diversified EUR + 25% JPMorgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified Hedged to EUR +25% JPMorgan Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified Hedged to EUR

Rådgiver:  
Nykredit Asset Management

## Udvikling i 2020

Afkastet findes tilfredsstillende i forhold til benchmark. Vores forventning til afkastet blev ikke indfriet.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct.	0,49
Benchmark i pct.	-1,08
Merafkast i pct.	1,57

## Nøgletal

	2020	2019	2018
Årets afkast i procent	0,49	13,75	-0,23
Indre værdi pr. andel (i kr.)	121,83	121,25	106,59
Omkostningsprocent	0,02	0,02	0,01
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-487	115.710	-3.646
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.037.012	1.053.394	795.041
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	8.511	8.688	7.459

## MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL

### Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	240	7
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>240</b>	<b>7</b>
3	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	1.036.527	1.053.140
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>1.036.527</b>	<b>1.053.140</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Andre tilgodehavender	258	259
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>258</b>	<b>259</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.037.025</b>	<b>1.053.406</b>
	<b>PASSIVER</b>		
4,5	<b>Investorerne formue</b>	<b>1.037.012</b>	<b>1.053.394</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	13	12
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>13</b>	<b>12</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.037.025</b>	<b>1.053.406</b>
6	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

### Præsentation af regnskabstal

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

### Resultatopgørelsen

Renteudgifter omfatter øvrige renteudgifter.

### Udbytter

Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter.

### Kursgevinster og -tab

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

### Administrationsomkostninger

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

I forhold til tidligere år indgår en række omkostningsarter nu direkte under "Administration", jf. punkt 1 nedenfor. Der er ingen omkostninger til investeringsforvaltning eller distribution, markedsføring og formidling.

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

### Udlodning

I udloddende afdelinger udloddes de for regnskabsåret udlodningspligtige beløb efter fradrag af omkostninger i henhold til skattelovgivningen. I hovedtræk består det udlodningspligtige beløb dels af rente- og udbytteindtægter, dels af realiserede kursgevinster på værdipapirer m.v. med fradrag af administrationsomkostninger.

Udlodningsregulering hidrørende fra regnskabsårets emissioner og indløsninger indgår i de respektive afdelingers resultat til udlodning, således at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner/indløsninger.

### Balancen

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

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

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

### Andre aktiver

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

Den foreslåede udlodning for regnskabsåret medregnes i investorernes formue.

## Værdipapirfondens noter

Hoved- og nøgletaloversigt	2020	2019	2018	2017
<b>Årets afkast i procent</b>				
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	1,35	2,89	1,19	3,34
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	1,57	2,81	1,47	2,53
Nykredit Invest Balanced Risk Allocation - PF KL	-8,06	3,43	3,15	3,59
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	3,11	14,16	-1,38	1,71
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL	5,45	27,84	-2,35	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL	5,65	28,04	-1,98	-
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL	0,49	13,75	-0,23	-
<b>Indre værdi pr. andel</b>				
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	106,27	106,64	109,72	108,53
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	186,82	183,92	178,90	176,30
Nykredit Invest Balanced Risk Allocation - PF KL	159,03	172,96	167,23	162,11
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	187,38	181,73	159,19	161,42
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL	133,80	128,75	100,90	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL	137,51	130,16	101,66	-
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL	121,83	121,25	106,59	-
<b>Udlodning pr. andel (i kr.)</b>				
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	2,20	1,80	6,10	0,10
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	-	-	-	-
Nykredit Invest Balanced Risk Allocation - PF KL	-	-	-	-
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	-	-	-	-
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL	2,10	1,90	0,10	0,00
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL	-	-	-	-
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL	-	-	-	-
<b>Omkostningsprocent</b>				
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,06	0,07	0,06	0,06
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	0,03	0,03	0,03	0,05
Nykredit Invest Balanced Risk Allocation - PF KL	0,01	0,01	0,01	0,01
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	0,02	0,02	0,02	0,02
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL	0,07	0,10	0,13	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL	0,04	0,05	0,08	-
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL	0,02	0,02	0,01	-
<b>Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)</b>				
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	7.969	13.221	4.955	13.365
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	7.611	9.831	5.132	7.410
Nykredit Invest Balanced Risk Allocation - PF KL	-331.230	73.005	49.704	46.153
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	159.079	475.653	-55.622	48.805
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL	15.079	41.173	-6.886	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL	32.684	88.808	-15.874	-
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL	-487	115.710	-3.646	-
<b>Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)</b>				
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	615.359	544.162	464.362	470.646
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	514.699	472.096	373.334	357.210
Nykredit Invest Balanced Risk Allocation - PF KL	907.101	2.302.985	2.071.043	1.424.889
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	4.972.805	4.331.153	3.093.667	2.395.849
Nykredit Invest Aktieallokering - Porteføljepleje KL	268.348	220.165	127.898	-
Nykredit Invest Aktieallokering Akk. - Porteføljepleje KL	538.275	466.290	267.682	-
MMI Nye obligationsmarkeder Akk. - PF KL	1.037.012	1.053.394	795.041	-

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift.  
Underskrivernes identiteter er blevet registeret, og informationerne er listet herunder.

"Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument."

## Tage Fabrin-Brasted

### Direktion

På vegne af: Nykredit Portefølje Administration A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-590173134164

IP: 80.208.xxx.xxx

2021-03-18 11:53:09Z

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: 00Q3G-71756-BF1QA-5Q1MM-DL858-QF02J

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service <penneo@penneo.com>**. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validate>

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

Telefon 44 55 92 00  
CVR nr. 16 63 76 02  
[www.nykreditinvest.dk](http://www.nykreditinvest.dk)