

**Kapitalforeningen
Nykredit Alpha**

Årsrapport for 2022

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning.....	6
Årsrapporten 2022 i hovedtræk.....	6
Forventninger til 2023.....	7
Udviklingen i foreningen i 2022.....	8
Disclosureforordningen.....	12
PRIIP-forordningen.....	13
De økonomiske omgivelser i 2022.....	14
Markedsudviklingen i 2022.....	17
Risikoforhold i foreningens afdelinger.....	19
Fund Governance.....	23
Væsentlige aftaler.....	25
Generalforsamling 2023.....	26
Øvrige forhold.....	26
Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv.....	27
Årsregnskaber.....	29
Infrastruktur KL.....	30
EVIRA.....	35
KOBRA.....	41
MIRA.....	47
Infrastruktur ASL KL.....	53
Infrastruktur ASL KL A.....	59
Infrastruktur ASL KL B.....	61
Private Equity ASL KL.....	63
Private Equity ASL KL A.....	69
Private Equity ASL KL B.....	71
Foreningens noter.....	73
Anvendt regnskabspraksis.....	73
Oplysninger om Værdipapirfinansieringstransaktioner.....	76
Specifikation af afledte finansielle instrumenter.....	79
Oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative inv.fonde m.v.....	81
Hoved- og nøgletaloversigt.....	82
Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen.....	84

Nærværende årsrapport for 2022 for Kapitalforeningen Nykredit Alpha indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde medio februar 2023. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i årsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplysninger

Kapitalforeningen Nykredit Alpha blev stiftet den 6. juli 2007. Ultimo 2022 omfattede foreningen seks afdelinger:

Infrastruktur KL
EVIRA
KOBRA
MIRA
Infrastruktur ASL KL
Private Equity ASL KL

Kapitalforeningen Nykredit Alpha er en alternativ investeringsfond, som har til formål at sikre investorerne en god og stabil formuertilvækst over en årrække. Kapitalforeningen Nykredit Alpha har indgået forvaltaftale med Nykredit Portefølje Administration A/S, rådgivningsaftale med Nykredit Bank A/S samt depositaraftale med The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial of The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien.

Finanskalender 2023

17. februar Meddelelse vedr. årsrapport 2022
20. april Ordinær generalforsamling 2023

Kapitalforeningen Nykredit Alpha
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
CVR nr: 30 82 15 56
Finanstilsynets reg.nr.: 24.034
Hjemmeside: nykreditinvest.dk

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Direktør, cand.jur. Tine Roed (formand)
Partner og advokat Kim Esben Stenild Høiby
Direktør Mads Jensen
Direktør Jeannette Kiirdal Madsen

Depositar

The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial of The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

Nykredit Asset Management

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2022 for Kapitalforeningen Nykredit Alpha.

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt resultatet for perioden 1. januar - 31. december 2022.

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

Endvidere giver de supplerende beretninger for de enkelte afdelingers opfyldelse af bæredygtighedskarakteristika en retvisende redegørelse i overensstemmelse med Disclosureforordningens bestemmelser om periodisk rapportering.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 17. februar 2022

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Erling Skorstad

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Tine Roed
Formand

Kim Esben Stenild Høiby

Mads Jensen

Jeannette Kiirdal Madsen

Til investorerne i Kapitalforeningen Nykredit Alpha

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Kapitalforeningen Nykredit Alpha for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2022, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2022 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Grundlag for konklusion

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling 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.

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 samt om supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne", samt for supplerende beretninger om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen m.v., efterfølgende benævnt "supplerende beretninger".

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

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

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

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

København, den 17. februar 2022
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne35461

Årsrapporten 2022 i hovedtræk

- År 2022 blev afkastmæssigt et dårligt år for foreningen, hvor alle afdelinger leverede lavere afkast end ventet. En højere end forventet inflation var årsag til denne udvikling. Samlet set findes afkastudviklingen i foreningens afdelinger ikke tilfredsstillende for 2022.
- Foreningens formue var 6.579 mio. kr. ultimo 2022 mod 7.262 mio. kr. ultimo 2021.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var -235,5 mio. kr. i 2022 mod 476,6 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 44,8 mio. kr. i 2022 mod 61,7 mio. kr. året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,65% i 2022 mod 0,88% året før.
- Genåbningen af økonomierne i USA og Europa bevirkede sammen med massive hjælpepakker og fortsat lempelig pengepolitik, at efterspørgsel efter varer og serviceydelser allerede i 2021 var begyndt at stige. Stramt arbejdsmarked i USA og Nordeuropa, nedlukninger i Kina og udbruddet af krigen i Ukraine medførte i 2022 en kraftig stigning i inflationen. De ledende centralbanker strammede drastisk pengepolitikken. Fokus på inflationsbekæmpelse oversteg klart hensynet til den økonomiske vækst. Markedsrenterne steg på den baggrund voldsomt i 2022, hvilket skabte en negativ afkastudvikling for såvel aktier som obligationer.
- Udviklingen i det kommende år ventes at blive præget af usikkerhed på de finansielle markeder. Krigen i Ukraine må sammen med inflationen og centralbankernes stramning af pengepolitikken fortsat forventes at spøge. Kursudviklingen vurderes derfor at blive påvirket af store udsving gennem 2023, hvor skiftevis frygt og håb kan øve stærk indflydelse på markedsbevægelserne. I 2023 ventes boliginvesteringerne og arbejdsmarkedet for alvor at blive ramt af rentestigningen, hvilket vil dæmpe den økonomiske aktivitet i USA og Europa. En mild recession må derfor indregnes for 2023.
- Renten på korte obligationer vurderes at forblive høj det kommende år, hvorimod den økonomiske nedtur kan medføre, at de lange renter vil vise en svagt faldende tendens. For det kommende år forventes realkreditspændene ikke at udvide sig yderligere efter udvidelsen i 2022. Derimod kan kreditspændene for erhvervsobligationer godt udvide sig en anelse yderligere i 2023.
- Med udsigt til fortsat tab af økonomisk momentum må der ventes et vist pres på selskabernes indtjening det kommende år, ligesom et øget antal betalingsstandsninger og konkurser må imødeses. Risikobetonede aktiver som aktier og erhvervsobligationer vurderes derfor at give lavere afkast end risikofrie aktiver i 2023.
- På baggrund af disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse moderat positive afkast i foreningens afdelinger med infrastruktur og private equity i 2023. Foreningens hedgefonds-afdelinger – EVIRA, KOBRA og MIRA – forventes at give et afkast i niveauet 0-10%. Væsentlige afkastudsving i løbet af året må forventes i foreningens afdelinger, og negative afkast kan ikke udelukkes.

Forventninger til 2023

Udviklingen i det kommende år ventes at blive præget af usikkerhed på de finansielle markeder. Krigen i Ukraine må sammen med inflationen og centralbankernes stramning af pengepolitikken fortsat forventes at spøge. Kursudviklingen vurderes derfor at blive påvirket af store udsving gennem 2023, hvor skiftevis frygt og håb kan øve stærk indflydelse på markedsbevægelserne. Særligt håbet om, at inflationen snart er et overstået kapitel, vil fra tid til anden præge markederne positivt, selvom erfaringerne er, at det kan tage et par år at nedkæmpe en høj inflation. En realistisk forventning er derfor, at 2023 bliver endnu et vanskeligt år på de finansielle markeder.

Inflationen vurderes at forblive på et højt niveau i OECD-landene, om end aftagende fra toppunktet nået i 4. kvartal af 2022. Lavere energipriser forventes at medvirke til den faldende tendens, men yderligere eskalering af krigen i Ukraine og eventuel mangel på energi i Europa kan modvirke inflationsfaldet. Dernæst vurderes reallønsfaldet at lægge et ikke uvæsentligt pres for højere løn ved kommende overenskomstforhandlinger i en række lande. Sidstnævnte kan få kerneinflationen (inflationen uden indvirkning fra energi og fødevarer) til at forblive på et niveau, der væsentligt overstiger centralbankernes mål for inflationen.

I Europa og USA forventes centralbankerne at fastholde en stram pengepolitik det kommende år, hvor styringsrenterne forbliver på et højt niveau for at sikre, at inflationen dæmpes. Centralbankerne vil med stor sandsynlighed blive forsøgt påvirket til lempelser for at undgå økonomisk tilbagegang og stigende arbejdsløshed, men erfaringerne fra tidligere er, at en for hurtig nedadgående vending i styringsrenterne blot vil forlænge perioden med høj inflation. Begyndende lempelser i pengepolitikken kan derfor først ventes mod slutningen af 2023 eller i 2024.

Pengepolitiske ændringer får normalt først effekt på økonomien efter 9-18 måneder. Stramningerne påbegyndt i 2022 har således til dato haft begrænset effekt på den økonomiske udvikling. I 2023 ventes boliginvesteringerne og arbejdsmarkedet derfor først for alvor at blive ramt, hvilket vil dæmpe den økonomiske aktivitet i USA og Europa. En mild recession må derfor indregnes for 2023.

Betydningen af ovennævnte er, at markedsrenten på korte obligationer vurderes at forblive høj i 2023. Den økonomiske nedtur kan medføre, at de lange renter vil vise en svagt faldende tendens. Centralbankernes salg i markedet af tidligere opkøbte obligationer samt staters finansiering af inflationshjælpepakker vurderes at dæmpe denne udvikling. Rentefaldet for lange obligationer er endvidere betinget af, at inflationen ikke på ny begynder at stige.

Rentespændet for realkreditobligationer i forhold til tilsvarende statsobligationer forventes ikke at blive udvidet i det kommende år efter den kraftige udvidelse i 2022. Kreditspændene for erhvervsobligationer kan derimod godt udvide sig en anelse yderligere i 2023.

Med udsigt til fortsat tab af økonomisk momentum må der ventes et vist pres på selskabernes indtjening det kommende år, ligesom et øget antal betalingsstandsninger og konkurser må imødeses. Risikobetonede aktiver som aktier og erhvervsobligationer vurderes derfor i 2023 at give lavere afkast end risikofrie aktiver som stats- og realkreditobligationer.

På baggrund af disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse moderat positive afkast i foreningens afdelinger med infrastruktur og private equity i 2023. Foreningens hedgefondsafdelinger – EVIRA, KOBRA og MIRA – forventes at give et afkast i niveauet 0-10%. Væsentlige afkastudsving i løbet af året må forventes i foreningens afdelinger, og negative afkast kan ikke udelukkes.

Udviklingen i foreningen i 2022

Foreningen blev godkendt som en hedgeforening i 2008 og blev i 2014 omdannet til en kapitalforening efter reglerne i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Foreningen havde ved udgangen af 2022 syv afdelinger, hvoraf de seks afdelinger EVIRA, Infrastruktur KL, Infrastruktur ASL KL, KOBRA, MIRA og Private Equity ASL KL var i aktiv drift.

Foreningen henvender sig alene til investorer, der er fortrøllede med komplicerede investeringer eller modtager investeringsrådgivning via plejeordninger.

Et dårligt år på mange områder

Ved indgangen af 2022 var der et håb om en mere normal udvikling i verdensøkonomien og på de finansielle markeder, da corona-pandemien var ved at ebbe ud. Denne optimisme udmøntede sig ikke, da året gik skævt på flere områder.

Genåbningen af økonomien, massive hjælpepakker og fortsat lempelig pengepolitik skabte øget efterspørgsel efter varer og serviceydelser, hvilket fik beskæftigelsen til at nærme sig det maksimale i en række lande og særligt i USA. Sammen med fortsat ubalance i verdens forsyningskæder bevirkede dette en kraftigt stigende inflation i 2022.

Udbruddet af krigen i Ukraine øgede sammen med nedlukninger i Kina det inflationære pres yderligere, hvilket fik prisstigningerne op på niveauer ikke set siden energikrisen i 1970'erne.

Centralbankerne reagerede sent på inflationen, men stramninger i pengepolitikken blev indledt i 1. halvår. Gennem 2022 trådte centralbankerne i karakter og hævede styringsrenterne kraftigt. Fokus på inflationsbekæmpelse oversteg klart hensynet til den økonomiske vækst.

Udviklingen skabte ugunstige forhold på de finansielle markeder i 2022, hvor såvel aktier som obligationer udviste markante kurstab. Året udviklede sig til et af de værste år for investeringer siden krisen i 1930'erne. Særligt den negative udvikling for sikre obligationer slog hårdt, idet disse skulle have været det stabile element i mange investorers porteføljer.

Afkastudviklingen

År 2022 blev afkastmæssigt et dårligt år for foreningen, hvor alle afdelinger leverede lavere afkast end ventet.

Foreningens ledelse havde primo 2022 forventet, at afdelingerne ville kunne levere et afkast på 3-8% i 2022. Grundet usikkerheden kunne negative afkast ikke udelukkes.

Selvom muligheden for negative afkast indgik i ledelsens forventninger kom alle afdelinger med undtagelse af de to infrastrukturafdelinger ud af 2022 med negative afkast, der var noget lavere end forventet. Dette skyldtes, at inflationsudviklingen blev mere grell, end ledelsen og markedet havde forestillet sig primo 2022.

Samlet set finder ledelsen afkastudviklingen i foreningen ikke tilfredsstillende for 2022.

Afkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 2022'.

EVIRA

Afdeling EVIRA opnåede i 2022 et afkast på -15,4%, hvilket var væsentligt lavere end ledelsens forventning. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Afdelingens negative afkast var drevet af højere kreditspænd, og obligationernes løbende kupon var ikke tilstrækkelig til at modgå den negative kursudvikling fra kreditspændudvidelsen.

Strategien i afdelingen var hovedsageligt at investere i kortløbende kapitalobligationer (efterslået gæld), som nød godt af deres lavere spændfølsomhed. Kapitalobligationer klarede sig bedre end det generelle kreditmarkedet i 2022, hvilket modvirkede den negative afkastudvikling i afdelingen. Afdelingen investerede også en mindre andel i senior obligationer udstedt af virksomheder med en high yield kredit-vurdering, hvor løbetiden ligeledes var kort.

I løbet af 2022 justeredes afdelingens gearing dynamisk ad flere omgange for at drage fordel af de højere kreditspænd. Strategien blev implementeret gennem attraktive nyudstedelser samt ved investeringer i det sekundære marked. Ved udgangen af 2022 lå afdelingens gearing på samme moderate niveau som ved indgangen til 2022. Afdelingens spændrisiko har været holdt konstant under 10 gennem 2022.

Infrastruktur KL

Afdeling Infrastruktur KL leverede et afkast på 2,3% i 2022, hvilket var en anelse lavere end ledelsens forventning. Afkastet findes acceptabelt markedet taget i betragtning.

Afdelingen Infrastruktur KL har i 2022 været investeret i 15 infrastrukturfonde med over 330 aktiver fordelt på forskellige sektorer, regioner, størrelse og risikoprofil. Antallet af

aktiver blev øget væsentligt i 2022 via afdelingens investeringstilsagn til Stafford Infrastructure Secondaries Fund IV.

De første investeringstilsagn i afdelingen blev givet i 2014, og flere af de tidlige investeringer var i 2022 ved at blive frasolgt. Afdelingen har således i 2022 modtaget provenuet fra salg af det spanske fibernetværkselskab Lyntia Networks via en investeringsfond forvaltet af Antin. Derudover har en investeringsfond forvaltet af Copenhagen Infrastructure Partners frasolgt havvindmølleparken Beatrice beliggende i Nordsøen. Disse salg har bidraget positivt til afkastet i 2022.

I 2022 opnåede afdelingen urealiserede gevinster fra en række investeringsfonde forvaltet af Copenhagen Infrastructure Partners, I Squared og Brookfield, hvis investeringer bl.a. inkluderer energi, gaspipelines, plejehjem, betalingsveje og fibernetværk.

Selvom hovedparten af afdelingen er investeret i infrastruktur, har en mindre andel været investeret i korte danske obligationer, hvoraf afdelingen har opnået et negativt afkast som følge af rentestigningen i 2022.

Udviklingen på de børsnoterede markeder samt de geopolitiske spændinger har i et begrænset omfang fået indflydelse på afkastet på infrastrukturinvesteringer i 2022. Selvom infrastruktur vurderes som en relativ robust aktivklasse, kan det ikke udelukkes, at værtdiudviklingen hæmmes i de kommende år.

Infrastruktur ASL KL

Andelsklasse A og B i afdeling Infrastruktur ASL KL leverede et afkast på 0,5% i 2022, hvilket var lavere end ledelsens forventning. Afkastet findes acceptabelt markedet taget i betragtning.

Afdelingen var fortsat under opbygning i 2022, hvorved afkastet ikke afspejler den reelle præstation eller langsigtede udvikling.

Afdelingen har underliggende de samme investeringer som afdeling Infrastruktur KL. Porteføljen er derfor investeret i over 330 aktiver fordelt på forskellige sektorer, regioner, størrelse og risikoprofil. Forskellen er, at afdeling Infrastruktur ASL KL har en større andel af sin formue placeret i korte, danske obligationer, som venter på at blive investeret i infrastrukturprojekter. Andelen i obligationer faldt dog i 2022, idet afdelingen har givet investeringstilsagn til yderligere infrastrukturinvesteringer.

Udviklingen på de børsnoterede markeder samt de geopolitiske spændinger har i et begrænset omfang fået indflydelse på afkastet på infrastrukturinvesteringer i 2022. Selvom infrastruktur vurderes som en relativ robust aktivklasse, kan det ikke udelukkes, at værtdiudviklingen hæmmes i de kommende år.

KOBRA

Afdeling KOBRA gav et afkast på -2,6% i 2022, hvilket var lavere end ledelsens forventning. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Afdelingens negative afkast var drevet af højere kreditspænd, og obligationernes løbende kupon var ikke tilstrækkelig til at modgå den negative kursudvikling fra kreditspændudvidelsen.

Strategien i afdelingen var hovedsageligt at investere i kortløbende nordiske, ikke-konverterbare realkreditobligationer. Kreditspændene for ikke-konverterbare realkreditobligationer fulgte i mange henseender kreditspændsudvidelserne i det generelle kreditmarked, hvilket var negativt for afdelingens afkast.

I løbet af 2022 justeredes afdelingens gearing dynamisk ad flere omgange for at drage fordel af de højere kreditspænd. Strategien blev implementeret gennem årets auktioner for rentetilpasningsobligationer og variabelt forrentede obligationer, samt ved investering i det sekundære marked. Ved udgangen af 2022 lå afdelingens gearing en smule højere end ved indgangen til 2022. Afdelingens spændrisiko har været holdt i niveauet 25-35 gennem 2022.

Afdelingens investeringer blev i august 2022 omlagt fra direkte investeringer til indirekte investeringer via investeringsfonden KOBRA Master i Kapitalforeningen Nykredit KOBRA. Afdeling KOBRA blev således ændret til en feeder fond i 2022.

MIRA

Afdeling MIRA gav et afkast på -14,8% i 2022, hvilket var væsentligt lavere end ledelsens forventning. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Afdelingens negative afkast var drevet af højere kreditspænd og stigende volatilitet, og obligationernes løbende kupon var ikke tilstrækkelig til at modgå den negative kursudvikling fra kreditspændudvidelsen og den øgede volatilitet.

Strategien i afdelingen var hovedsageligt at investere i konverterbare realkreditobligationer. Kreditspændene for konverterbare realkreditobligationer fulgte i mange henseender kreditspændsudvidelserne i det generelle kreditmarked, men det danske realkreditmarked blev endvidere presset af udenlandske investorers tilbagesalg af realkreditobligationer. Disse forhold var negative for afdelingens afkast i 2022.

I løbet af 2022 justeredes afdelingens gearing dynamisk ad flere omgange for at drage fordel af de højere kreditspænd, og porteføljeforvalteren forsøgte at navigere uden om de værste nedture i specielt august og september. Ved udgangen af 2022 lå afdelingens gearing på samme niveau som ved indgangen til 2022. Afdelingens spændrisiko har været holdt i niveauet 25-35 gennem 2022.

Afdelingens investeringer blev i august 2022 omlagt fra direkte investeringer til indirekte investeringer via investeringsfonden Mira Master i Kapitalforeningen Nykredit Mira III. Afdeling MIRA blev således ændret til en feeder fond i 2022.

Private Equity ASL KL

Andelsklasse A og B i afdeling Private Equity ASL KL opnåede et afkast på -9,1% i 2022. Afkastet var væsentligt lavere end ledelsens forventning primo 2022, hvilket primært skyldtes, at afdelingens bufferkapital var allokeret til globale aktier, der gav kurstab i 2022. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Afdelingen startede sin investeringsaktivitet i maj 2021 og er fortsat i en opbygningsfase. I 2022 har afdelingen gennem en underliggende investeringsenhed givet investeringstilsagn til yderligere to private equity fonde, så der i alt var givet tilsagn til 9 private equity fonde ved udgangen af 2022. De to nye investeringsfonde er koncentreret om henholdsvis investeringer i teknologi- og sundhedsinvesteringer i Europa og investeringer i selskaber inden for teknologi, medier og telekom i Nordamerika.

Da de underliggende private equity fonde selv er i opstartsfasen, var det alene ca. 22% af formuen, som afdelingen havde investeret i private equity ultimo 2022. Afdelingens formue var derfor i betydeligt omfang investeret i globale børsnoterede aktier, hvilket bidrog negativt til afkast i 2022.

Afdelingen vil i 2023 blive eksponeret yderligere til private equity fonde med henblik på at opbygge en robust og veldiversificeret portefølje.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2022 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på -235,5 mio. kr. mod 476,6 mio. kr. året før.

Den samlede formue i foreningen var 6.579 mio. kr. ved udgangen af året mod 7.262 mio. kr. ved starten af året.

Formuenedgangen i foreningen kan primært tilskrives negative afkast samt indløsningsaktivitet på 557 mio. kr. i foreningens afdelinger i 2022.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue i 2022'.

De enkelte afdelingers investeringsområde, profil og risici er beskrevet i de respektive afdelingsberetninger, der er en integreret del af denne ledelsesberetning.

Omkostninger i 2022

I 2022 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 44,8 mio. kr. mod 61,7 mio. kr. året før.

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

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

Generalforsamling 2022

Generalforsamlingen blev afholdt den 21. april 2022, hvor årsrapporten for 2021 blev godkendt, og hvor bestyrelse og revisor blev genvalgt.

Ledelsesberetning

Afkastudviklingen i 2022

Afdeling og andelsklasse	Afkast 2022
Infrastruktur KL	2,3%
EVIRA	-15,4%
KOBRA	-2,6%
MIRA	-14,8%
Infrastruktur ASL KL A	0,5%
Infrastruktur ASL KL B	0,5%
Private Equity ASL KL A	-9,1%
Private Equity ASL KL B	-9,1%

Resultat og formue i 2022

Afdeling og andelsklasse	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Infrastruktur KL	52,0	2.156,7	138,53
EVIRA	-50,0	251,0	111,46
KOBRA	-30,8	846,7	147,33
MIRA	-134,4	681,4	207,55
Infrastruktur ASL KL A	0,5	128,1	315,80
Infrastruktur ASL KL B	8,7	1.671,2	315,80
Private Equity ASL KL A	-5,5	55,5	314,30
Private Equity ASL KL B	-75,9	788,9	314,30

Omkostningsprocenter

Afdeling og andelsklasse	Omk.procent 2022	Omk.procent 2021	Omk.procent 2020
Infrastruktur KL	0,41	0,59	1,02
EVIRA	1,68	3,15	2,89
KOBRA	1,32	1,58	1,29
MIRA	1,63	1,32	1,29
Infrastruktur ASL KL A	0,32	0,20	-
Infrastruktur ASL KL B	0,32	0,20	-
Private Equity ASL KL A	0,32	0,10	-
Private Equity ASL KL B	0,32	0,10	-

Disclosureforordningen

Disclosureforordningen er en EU-forordning, der bl.a. har til formål at flytte investeringer i en mere bæredygtig retning samt modvirke, at afdelinger i deres markedsføring gør investeringerne mere grønne eller bæredygtige, end de vitterligt er (greenwashing). Forordningen fordrer, at afdelinger, som foreningen, siden den 10. marts 2021 har skullet angive i prospektet på hvilket niveau, investeringerne i de enkelte afdelinger tager hensyn til bæredygtighed.

Disclosureforordningen opererer med tre niveau for bæredygtighed i investeringerne defineret ved artikler i forordningen. En artikel 6 afdeling tager ikke særligt hensyn til bæredygtighed defineret ved EU-taksonomien. En artikel 8 afdeling tager hensyn til en eller flere bæredygtighedskriterier defineret i taksonomien, mens en artikel 9 afdeling har til formål at investere for at opfylde et bestemt bæredygtighedskriterium som fx nedbringelse af CO₂-udslippet i henhold til Paris-aftalen.

Udfordringen for foreningens ledelse og branchen i det hele taget har i 2022 været, at den såkaldte taksonomi – dvs. definitioner på, hvad der er bæredygtige investeringer – ikke har været endeligt klarlagt. Derudover har der været en række andre forhold og fortolkninger, der endnu mangler. Definitioner og fortolkninger bliver dog løbende klarlagt, men der udestår fortsat forhold til afklaring.

Foreningens afdelinger er artikel 8 afdelinger, hvor der bliver taget hensyn til bæredygtighed i investeringerne, og der bliver rapporteret derpå i overensstemmelse med Disclosureforordningen.

Denne årsrapport indeholder en særskilt rapportering, der på afdelingsniveau giver oplysninger om, hvordan en given afdeling har efterlevet bæredygtighedskriterierne i artikel 8 i Disclosureforordningen.

PRIIP-forordningen

Indtil udgangen af 2022 har foreningens investorer haft adgang til oplysninger om de enkelte afdelinger i foreningen i et dokument kaldet "Central Investorinformation". Fra 1. januar 2023 blev alle afdelinger, der sælges til detailinvestorer, omfattet af den såkaldte PRIIP-forordning (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products), der indfører nye krav til afdelingernes oplysninger i et dokument, der nu hedder "Central Information".

Formålet med Central Information er det samme som hidtil, at hjælpe investorerne med bedre at forstå investeringsprodukternes karakteristika og vigtigste egenskaber, men nogle af oplysningerne vises og beregnes anderledes end i det tidligere dokument.

Ændringerne påvirker ligeledes nogle af de oplysninger, der skal indgå i foreningens årsrapport. Det drejer sig om nøgletallene årlige omkostninger i procent (ÅOP) og indirekte handelsomkostninger i procent (IHO) samt risikoscoren.

I henhold til aftale mellem parterne bag ÅOP blev det i 2019 besluttet at afskaffe ÅOP, når PRIIP-forordningen trådte i kraft. I samme aftale blev det tillige besluttet i perioden indtil 1. januar 2023, at IHO altid skulle vises i tilknytning til ÅOP. Som følge af implementeringen af PRIIP-forordningen skal ÅOP derfor ikke længere opgøres og offentliggøres. Tilsvarende bortfalder IHO som selvstændigt nøgletal, men vil fremover indgå i de samlede transaktionsomkostninger (inkl. direkte handelsomkostninger), som skal oplyses i dokumentet "Central Information". Derfor oplyses ÅOP og IHO ikke længere i foreningens årsrapport.

Vedrørende risikoscoren er der sket ændringer ved overgangen til PRIIP-metoden. Risikoscoren for den enkelte afdeling vises uændret på en skala fra 1-7, og medtages i både "Central Information" og årsrapporten. Ændringen består i, at skalaniveauerne justeres. Dermed vil de fleste afdelinger blive placeret i en lavere risikoklasse end ved den gamle metode – også selvom afdelingens investeringer og investeringsstrategi er fuldstændigt uændret.

Ændringen hænger sammen med, at PRIIP-forordningen omfatter flere investeringsprodukter end det tidligere regelsæt. Dermed skal der håndteres et større risikospænd, men skalaen fra 1-7 er blevet fastholdt. Eksempelvis vil risikotallet efter den gamle metode være 3 for en typisk afdeling med lange danske obligationer, mens risikotallet efter den nye PRIIP-metode nu vil være 2.

PRIIP-forordningen fastlægger tillige en vurdering af risikotallet, idet forordningen anfører, at en investering med risikotallet 4 skal benævnes som værende i en middel risikoklasse. Tidligere ville foreningen anføre risikoen som værende høj ved en sådan investering.

Det er vigtigt at pointere, at dette tilsyneladende fald i en afdelings risikoscore samt lavere risikovurdering alene skyldes en teknisk ændring. Den faktiske risiko, som investor påtager sig ved investering i en afdeling, er uændret - det er bare en anden skala, som udtrykker risikoen. Derfor er det væsentligt for investor at forstå, at ændringen i risikoscoren ikke nødvendigvis afspejler en lavere risiko for investering i en given afdeling.

De økonomiske omgivelser i 2022

Den perfekte storm

Efter et par kriseår med covid-19-pandemien var der et håb om en mere normal økonomisk udvikling i 2022. Dette håb blev gjort til skamme af en række kedelige begivenheder og udviklingstendenser, der skabte usikkerhed og en negativ stemning på de finansielle markeder i 2022.

Den negative udvikling blev forårsaget af en kraftigt stigende inflation, som i efteråret nåede niveauer på over 10% i Europa. Disse inflationsniveauer er senest blev set i forbindelse med oliekrisen i 1970'erne og i begyndelsen af 1980'erne. Inflationen opstod som følge af en uheldig kombination af overefterspørgsel efter varer og serviceydelser og diverse udfordringer på den globale udbudside.

I kølvandet på en meget lempelig pengepolitik og store covid-19-hjælpepakker skabte en overflod af penge hos amerikanske forbrugere en kraftig efterspørgsel efter varer og serviceydelser. På grund af nye covid-19-udbrud medførte den kinesiske multolerancepolitik omfattende nedlukninger i Kina, hvilket skabte fortsatte forsyningsproblemer i den globale varehandel. Kombineret med udbruddet af krigen i Ukraine, der påførte verden kraftigt stigende energipriser, gav det grobund for den perfekte storm i 2022.

Høj økonomisk aktivitet, men opbremsning på vej

Den globale økonomi begyndte at tegne et billede af en opbremsning i 2022. Ifølge OECD ventes den globale vækstrate at blive reduceret fra 5,9% i 2021 til 3,1% i 2022. Væksten forventes at falde yderligere i 2023.

Den amerikanske økonomi fortsatte i et højt tempo i 2022 med solidt forbrug forårsaget af et opsparet forbrugsbehov efter covid-19 samt af fuld beskæftigelse. Økonomien overraskede gennem året ved at skabe nye job og reducere arbejdsløsheden til et niveau noget under det naturlige. Det medførte et opadgående pres på lønstigningerne i USA.

Den amerikanske økonomi viste i 2022 dog visse tegn på en opbremsning samt indikationer på en kommende økonomisk nedtur.

Krigen i Ukraine og sanktioner

Den 24. februar 2022 startede Rusland en invasion af Ukraine. Strategien var hurtigt at indtage Kyiv og afsætte den ukrainske regering, men det ukrainske forsvar forhindrede russernes initiale plan.

Den vestlige verden reagerede hurtigt på Ruslands aggression og iværksatte en bølge af sanktioner mod Rusland

og inderkredsen omkring præsident Putin. Indefrysning af en stor del af den russiske centralbanks valutareserver samt udelukkelse af hovedparten af russiske bankers adgang til internationale pengeoverførsler kom uventet for russerne. Effekten af nogle sanktionstiltag blev dog udvandet af, at Kina og Indien forholdt sig neutralt i striden.

Rusland iværksatte en række modforanstaltninger, hvor først en neddrøling af gasleverancer til Europa og siden en næsten hel nedlukning fik mærkbar effekt på Europa og især Tyskland. Sammen med boykot af russisk olie fik disse forhold energipriserne til initialt at stige kraftigt, men priserne begyndte at normalisere sig mod slutningen af året.

Rusland søgte endvidere i første halvår at forhindre eksport af ukrainsk hvede fra havne i Sortehavet. Ukraines eksport udgør en væsentlig del af verdenshandlen med hvede, og embargoen medførte kraftige prisstigninger på verdensmarkedet for korn og truede en række udviklingslande med fødevarerkrise. Ved mellemkomst af FN og Tyrkiet blev der etableret en aftale med Rusland, hvorved eksporten af korn blev genoptaget, og kornpriserne faldt igen.

Den oprindelige blitz-krig har med mobiliseringen af reserverne til den russiske hær og russernes bombardementer af civil, ukrainsk infrastruktur udviklet sig til en udmattelseskrig med ufattelige menneskelige lidelser på begge sider.

Ukraines muligheder for at trænge de russiske styrker ud af landet afhænger af Vestens evne og vilje til at finansiere og levere det nødvendige krigsmateriel og andet udstyr. En vilje, som russerne vil søge at udfordre ved at skabe uenighed i den vestlige alliance, nu hvor økonomien begynder at vise svaghestegn.

Energikrise i Europa

Krigen i Ukraine fik betydning for den økonomiske udvikling i Europa i 2022.

I Europa blev den økonomiske udvikling præget af en vis opbremsning, men beskæftigelsesbilledet så anderledes ud end i USA. Nordeuropa har været tæt på fuld beskæftigelse, mens der fortsat er ledig kapacitet i det sydlige Europa. Arbejdsmarkedet i Europa blev derfor ikke i samme grad påvirket af et lønpres som i USA.

Den europæiske økonomi har derimod været afhængig af import af russisk gas og olie samt af samhandlen med Rusland og Ukraine. Med udsigten til en energikrise igangsatte EU-landene en række initiativer for at undgå blackouts i energiforsyningen. Der blev indgået gas-aftaler med en

række andre leverandørlande, ligesom kulkraftværker blev genopstartet, selvom disse var blevet udfaset som følge af planer om reduktion af kuldiioxidudledningen. Endvidere blev der taget initiativ til fremme af investeringer i alternativ energi, så selvom Ukraine-krigen på den korte bane har forværret klimakrisen, kan den vise sig at blive positiv for en CO₂-neutral udvikling på den lange bane som følge af fokus på større forsyningssikkerhed.

Udbruddet af krigen i Ukraine har haft en dæmpende effekt på den økonomiske vækst, ligesom forventningerne til den fremtidige udvikling er blevet mere negativ. De kraftigt stigende energipriser og den høje inflation i øvrigt har udhulet købekraften, hvilket også har lagt en dæmper på den økonomiske aktivitet i Europa. Trods udfordringer for den tyske økonomi har opblomstringen af turisme i Sydeuropa medført, at væksten i Europa ikke er blevet reduceret så meget som i USA i 2022.

Stabil, men afdæmpet udvikling i Danmark

Dansk økonomi har over pandemien fremvist stor styrke og fremgang, som væsentligt har oversteget udviklingen i USA og i især euroområdet. Den gunstige konjunktursituation afspejledes i det pres, der har været på arbejdsmarkedet i 2022, hvor beskæftigelsen har været over det strukturelle niveau.

Væksten i den økonomiske aktivitet er imidlertid blevet mere afdæmpet gennem 2022, og forbrugertillidsindikationerne har tegnet et billede af en opbremsning i økonomien som følge af usikkerheden i kølvandet på krigshandlingerne i Ukraine, faldende købekraft og prisfald på ejendomme.

Kinesiske udfordringer

Kina havde i 2022 sine udfordringer med at håndtere såvel covid-19 som den vaklende ejendomssektor, der gennem mange år har været én af Kinas væsentligste vækstmotorer.

Efter et par års succes med at holde covid-19-smitten nede med den såkaldte nultolerancepolitik begyndte bagsiden af den kinesiske politik at vise sig i 2022. Ophævelsen af de fleste restriktioner i det internationale samfund samt mere smitsomme corona-varianter medførte flere smittetilfælde i Kina.

Konsekvensen var nye omfattende nedlukninger af storbyer og hele regioner i lange perioder, hvilket dæmpede den økonomiske aktivitet i Kina. Den økonomiske vækst faldt således i 2022 til et niveau, som ikke er set i mange år.

For at holde den økonomiske aktivitet i gang indførte det

kinesiske styre karantæne på mange store arbejdspladser, hvor medarbejderne blev holdt isoleret fra omgivelserne i uger og måneder. Mod slutningen af året bevirkede dette omfattende protester og begyndende oprør i store dele af landet med det resultat, at det kinesiske styre til sidst måtte opgive nultolerancepolitikken og hovedkulds ophæve alle restriktioner. Smittespredningen og presset på det kinesiske sundhedssystem steg eksplosivt ved udgangen af 2022.

Udfordringerne i ejendomssektoren har også i 2022 lagt en dæmper på den økonomiske vækst i Kina. Via en række tiltag med lavere renter og større lånebevillinger til aktørerne i ejendomssektoren blev der politisk arbejdet på at bremse den negative udvikling i sektoren.

Kraftigt stigende inflation

Allerede inden udbruddet af krigen i Ukraine skabte den høje økonomiske aktivitet og lave arbejdsløshed et pres på priserne.

Krigen i Ukraine påførte yderligere et stød til det globale marked, idet udbudssiden blev reduceret som en direkte følge af krigshandlingerne, men også Vestens sanktioner og russiske modsanktioner fik inflationen til at accelerere voldsomt i 2022.

Konsekvensen af krigsudbruddet var, at prisen på råolie primo marts steg med over 50% i forhold til årets start. Spotprisen for naturgas i Europa steg tillige kraftigt og toppede i slutningen af august på en pris over fire gange højere end ved årets start. Rusland havde reduceret den tilførte mængde gas til en række europæiske lande, og trussel om et totalt stop medførte en hamstring til den kommende vinter.

Da markedet begyndte at indregne risikoen for en kommende recession, begyndte energipriserne at falde. Prisen på råolien (Brent) endte året med en stigning på ca. 11%, mens gasprisen på det europæiske marked steg med ca. 8% over 2022, men med meget store udsving undervejs.

Inflationen steg markant i såvel USA som EU i 2022 og toppede på henholdsvis 9,1% i juni og 11,5% i oktober. Så højt har inflationen ikke været siden starten af 1980'erne. I Kina oplevedes ikke de samme pristigninger.

Den kraftigt stigende inflation i USA og EU påvirkede forbrugerne negativt i 2022, idet købekraften blev reduceret væsentligt, da lønstigningerne ikke fulgte med i samme grad. Dette skabte en nervøsitæt for en længere periode med en løn-prispiral som i 1970'erne, hvilket fik centralbankerne til at reagere.

Høgeagtige centralbanker

I 2021 havde de ledende centralbanker en forventning om, at den stigende inflation var af midlertidig karakter som følge af genåbningen af samfundene i kølvandet på covid-19-udbruddet. Centralbankerne afventede derfor udviklingen.

Den fortsatte stigning i inflationen kombineret med høj beskæftigelse i USA bevirkede, at den amerikanske centralbank ændrede holdning og signalerede stramninger i pengepolitikken i begyndelse af 2022. Fokus skiftede fra vækst og beskæftigelse til inflationsbekæmpelse.

Medio marts besluttede den amerikanske centralbank at hæve styringsrenten med 0,25 procentpoint. I maj hævede centralbanken styringsrenten med yderligere 0,5 procentpoint, men overraskede markedet med fire forhøjelser på 0,75 procentpoint i perioden juni-november og yderligere 0,5 procentpoint i december. Styringsrenten sluttede således året i niveauet 4,25-4,5%, hvilket er det højeste niveau siden december 2007.

I 4. kvartal begyndte markedsdeltagerne at opbygge en forventning om, at de amerikanske rentestigninger snart ville nå toppunktet for derefter at blive sat hurtigt ned i løbet af 2023. For at disse forventninger ikke skulle modarbejde den amerikanske centralbanks pengepolitik, brugte centralbankchefen, Jeremy Powell, pressemødet i forbindelse med årets sidste rentemøde i december til at korrigere markedets forventninger. Her tydeliggjorde centralbankchefen, at styringsrenten forventedes at ville toppe på et niveau over 5%, hvilket vil være højere, end markedet tidligere havde ventet. Dernæst pointerede Powell, at styringsrenten vil blive holdt høj længere end markedet forventede. Med andre ord vil den amerikanske centralbank ikke slække pengepolitikken for tidligt med den risiko, at inflationen og inflationsforventningerne ikke kommer ned omkring målsætningen på 2%.

Inflationsudviklingen i Europa viste samme stigende tendens som i USA. Selvom Den Europæiske Centralbank fandt inflationen uønsket høj, var centralbanken i udfordringer med at dosere pengepolitikken. Det europæiske marked er meget fragmenteret, hvor landene i Sydeuropa har høj gæld og ikke pressede arbejdsmarkeder, hvorimod det er modsat i Nordeuropa. Betydningen heraf var, at ændringer i pengepolitikken ville påvirke landene vidt forskelligt.

Den Europæiske Centralbank var derfor mere fodsælende med at stramme pengepolitikken og annoncere renteforhøjelser end den amerikanske centralbank. Den Europæiske Centralbank trådte dog i karakter og begyndte at hæve styringsrenten med 0,5 procentpoint i juli måned og fulgte op med to forhøjelser på 0,75 procentpoint i september og oktober for at slutte året af med yderligere en forhøjelse på 0,5 procentpoint i december. Den Europæiske Centralbanks ledende indlånsrente steg således fra -0,5% til 2% gennem 2022. Udmeldingen fra Den Europæiske Centralbank i forbindelse med renteforhøjelsen i december var, at markedet skulle forvente yderligere renteforhøjelser i 2023.

Samtidigt med, at renteforhøjelserne blev indledt medio 2022, stoppede Den Europæiske Centralbank med opkøb af obligationer i markedet og geninvesterede kun udløbne obligationer.

Initialt reagerede markedet nervøst på de ændrede signaler fra Den Europæiske Centralbank, idet rentestigninger vurderedes at være gift for den økonomiske udvikling i Sydeuropa og herunder særligt Italien. For at håndtere denne problematik lancerede Den Europæiske Centralbank i juli et nyt pengepolitisk værktøj i form af det såkaldte TPI (Transmission Protection Instrument). TPI giver Den Europæiske Centralbank mulighed for at opkøbe statsobligationer fra medlemslande, der oplever en forringelse af finansieringsforholdene, der ikke vurderes at være berettiget af fundamentale forhold i landet.

I modsætning til udviklingen i USA og Europa blev Kina ikke i samme grad præget af voldsomt stigende inflation i 2022. Med nedlukninger så den kinesiske centralbank sig nødsaget til at stimulere økonomien og nedsatte renten i januar og i august. Seneste rentenedsættelse blev fulgt op med en særlig låneordning for banker til sikring af færdiggørelse af standsede ejendomsprojekter.

I Japan begyndte inflationen at stige moderat i 2022 efter årtiers lavinflation og periodevis deflation. Den japanske centralbank meddelte overraskende i december, at den ville tillade 10-årige japanske statsobligationer at blive handlet i et bånd på +/- 0,5 procentpoint mod tidligere +/- 0,25 procentpoint. Den lange japanske rente steg øjeblikkeligt på baggrund af dette.

Markedsudviklingen i 2022

Stigende rente på statsobligationer

Udviklingen med stigende renter på obligationer, som startede i 2021, fortsatte med uformindsket styrke i 2022. Perioden med "gratis" penge ophørte.

Den kraftigt stigende inflation bevirkede, at de ledende centralbanker måtte stramme pengepolitikken kraftigt. De globale obligationsmarkeder måtte derfor tilpasse sig en ny situation med mere normaliserede renteniveauer uden massive støtteopkøb fra centralbankerne. Renten på statsobligationer steg således kraftigt i USA og Europa med store kursfald på obligationer til følge. Nervøsiteten for en recession dæmpede rentestigningen på lange obligationer i 2. halvår, således at den korte rente steg mere end den lange rente i 2022.

Renten på 10-årige amerikanske statsobligationer steg med 2,4 procentpoint fra 1,5% til 3,9% ved udgangen af 2022. Udviklingen for lange, tyske statsobligationer viste tilsvarende en stigning fra -0,2% til 2,5%.

For 2-årige amerikanske statsobligationer steg renten med 3,6 procentpoint fra 0,7% til 4,3% ultimo 2022. Renten på den 2-årige tyske statsobligation steg med 3,3 procentpoint fra -0,7% til 2,6% i 2022.

På det danske obligationsmarked steg renten på de 2-årige statsobligationer med 3,3 procentpoint fra -0,6% til 2,7% i 2022, mens renten på de 10-årige statsobligationer steg med 2,6 procentpoint fra 0,1% til 2,7%.

Afkastet på danske statsobligationer udviklede sig derfor markant negativt i 2022. Lange danske statsobligationer målt ved Nordea GCM 7Y indekset gav således et afkast på -15,6%, mens korte danske statsobligationer målt ved Nordea GCM 2Y gav et afkast på -4,9% i 2022. Afkastmæssigt oplevede det danske obligationsmarked således det værste år i en meget lang periode.

Negative afkast på danske realkreditobligationer

Markedet for danske realkreditobligationer blev i 2022 drevet af stigende renter, højere kreditspænd og stigende volatilitet. Realkreditobligationernes løbende merrente var ikke tilstrækkelig til at modgå den kraftigt negative kursudvikling fra disse faktorer.

Kreditspændene for rentetilpasningsobligationer og konverterbare realkreditobligationer har i et vist omfang fulgt kreditspændsudvidelserne i det generelle kreditmarked, men har oveni været presset af, at udenlandske investorer har solgt ud af obligationer i specielt det konverterbare marked.

Rentestigningen betød, at markedet for konverterbare realkreditobligationer oplevede et større tilbagekøb fra låntagerne, da disse fik mulighed for at nedbringe deres restgæld med 15-30% ved enten at lave en skrå konvertering (tilbagekøb af lange obligationer finansieret med udstedelse af korte obligationer fx rentetilpasningslån) eller en opkonvertering til en højere kupon. Til trods for de markante tilbagekøb og et større fald i den udestående mængde af lange konverterbare realkreditobligationer, havde segmentet overordnet set et dårligt år.

Markedet for rentetilpasnings- og variabelforrentede obligationer oplevede på grund af de mange skrå konverteringer en markant tilgang af nye obligationer, hvilket specielt satte de variabelt forrentede obligationer under pres i 2022.

Afkastet på realkreditobligationer opnåede derfor et kraftigt negativt afkast i 2022. Lange konverterbare realkreditobligationer målt ved Nordea CM 7Y gav således et afkast på -15,7% i 2022.

Stigende kreditspænd på erhvervsobligationer

Erhvervsobligationer oplevede i 2022 en markant negativ udvikling. Obligationerne blev afkastmæssigt belastet af den generelle rentestigning, hvilket især udfordrede erhvervsobligationer med høj kreditrating og lang løbetid. Stigende nervøsitet for en økonomisk nedtur og dermed et højere niveau for betalingsstandsninger eller nedjusteringer af kreditrating bevirkede en kraftig udvidelse i kreditspændene, der særligt ramte obligationer med lav kreditrating.

Globale investment grade-obligationer målt med ICE BofA Global Corporate indeks gav kurssikret til danske kroner et afkast på -16,3%, mens globale high yield-obligationer målt med ICE BofA Global High Yield indeks gav et afkast kurssikret til kroner på -13,6% i 2022.

Globale aktier i kursfald

De globale aktiemarkeder oplevede kraftige kursfald i 2022. Stigende inflation og renter kombineret med nedjusteringer i de globale vækstforventninger og en krig i Ukraine var for barsk en cocktail for aktiemarkederne, der var højt prisfastsat ved årets start. Medio året hjalp en stigende frygt for en recession heller ikke markedsudviklingen. Investorerne begyndte i den forbindelse at blive nervøse for, at forventningerne til indtjening skulle nedjusteres, idet selskaberne kunne blive ramt af såvel en opbremsning i omsætningen som stigende omkostninger pga. lønstigninger og inflation.

Mod slutningen af 2022 begyndte markedsdeltagerne at forvente, at centralbankerne snart ville have fået bekæmpet inflationen, og at styringsrenterne derfor ville begynde at falde kraftigt igen i 2023. Konsekvensen var stigende aktiekurser i oktober og november, indtil såvel den amerikanske centralbank som Den Europæiske Centralbank advarede markederne om, at en reduktion af inflationen vil tage lang tid, og at renten vil blive holdt på et højt niveau længe. Dermed forsvandt grundlaget for positive aktiemarkeder op til jul, som markedsdeltagerne ellers havde håbet på.

Verdensmarkedsindekset faldt med 13,0% målt ved MSCI AC World-indekset i danske kroner i 2022. Kursfaldet kunne have været større, men afkastudviklingen blev hjulpet af en styrkelse af den amerikanske dollar overfor danske kroner på ca. 6% i 2022.

MSCI USA, MSCI Europe, MSCI Japan og MSCI Emerging Markets gav afkast på henholdsvis -14,6%, -9,5%, -11,2% og -14,9% i 2022.

Opgjort på sektorer var der stor forskel på afkastudviklingen i 2022. Således opnåede sektorerne Energi, Forsyningsselskaber og Sundhed positive afkast, mens alle øvrige sektorer gav negative afkast. De stigende olie- og gaspriser bevirkede, at Energi gav et positivt afkast på ca. 43% i danske kroner, mens de konjunkturfølsomme sektorer Kommunikationsservice, Varige Forbrugsgoder og IT-sektoren tabte henholdsvis 31%, 27% og 26% i 2022. Særligt teknologisektorerne har været negativt rentefølsomme, da en stor del af indtjeningen ligger ude i fremtiden.

Gennem 2022 udviklede investeringsstilene sig vidt forskelligt. Den stigende rente påvirkede vækstaktier betydeligt i negativ retning, hvorimod value-aktier holdt bedre stand. Kvalitetsaktier blev også negativt påvirket i 2022, da disse aktier blev handlet til høje multipler og blev ramt af rentestigningen. Aktier med lave kursudsving klarede sig relativt godt gennem året, idet investorerne søgte over mod disse pga. stigende usikkerhed og frygt for recession. Målt i danske kroner gav MSCI World Growth-indekset et afkast på -24,4%, mens MSCI World Value-indekset leverede et afkast på 0,3% i 2022. For MSCI World Quality-indekset og MSCI World Low Volatility-indekset var de tilsvarende afkasttal -16,8% og -3,3%.

Risikoforhold i foreningens afdelinger

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

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

Risiko

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

Standardafvigelse

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

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

Risikovurdering i foreningens afdelinger

Afdeling	Standardafvigelse	Kursfald i et stresset marked (1 år)	CI-risikoskala (1-7)	Risikovurdering
Infrastruktur KL	I/A*	0,6%	6	Næsthøjest
EVIRA	12,2%	26,0%	4	Middel
KOBRA	6,0%	16,7%	3	Middellav
MIRA	15,0%	47,1%	4	Middel
Infrastruktur ASL KL	I/A*	-	6	Næsthøjest
Private Equity ASL KL	I/A*	-	6	Næsthøjest

Note: Opgørelsesmetoden for PRIIP-risikoskalaen (tidligere Central Investorinformation-skalaen) og dermed risikovurderingen er ændret, jf. omtalen i ledelsesberetningen.

* Underliggende investeringer foretaget af afdelingen, på hvilke kursen fastsættes mindre end én gang om måneden medfører, at standardafvigelsen ikke giver et retvisende resultat.

Kursfald i et stresset marked

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 kursfald i indre værdi, som det forventes, at en given afdeling i foreningen vil opnå over 1 år i en stresset markedssituation.

Beregningen er foretaget i henhold til de anvisninger, der er for udarbejdelse af Central Information efter regler i PRIIP-forordningen. Også disse beregninger er baseret på historiske data for en given afdeling eller aktivklasse, og fremtidige tab kan derfor risikere at blive større.

Risikoskalaen i Central Information

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

Tabellen sidst i afsnittet viser indplaceringen af foreningens afdelinger på risikoskalaen ultimo 2022. Placeringen i risikoskalaen er ikke fast, men kan ændre sig over tid.

Risikovurdering

Risikoprofilen i foreningens afdelinger må anses som værende næsthøjst, da produkterne er komplekse og indeholder en høj "halerisiko". Med halerisiko menes risikoen for store gevinster og især tab, hvilket kan opstå som et resultat af høj gearing eller stor koncentration i investeringerne.

Baseret på disse tal og på historiske erfaringer med de enkelte aktivklasser har foreningen desuden angivet en risikovurdering af afdelinger ud fra PRIIP-forordningen.

Risikofaktorer og risikostyring

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

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

Nedenstående afsnit omhandler de risici, som ledelsen finder relevante, men skal ikke opfattes som en prioriteret og udtømmende opstilling i relation til alle forudsete og uforudsete scenarier.

Aktiemarkedsrisiko

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

Finansieringsrisiko

Finansieringsrisiko opstår, når en afdelings aktivitet afhænger af adgang til gearing – enten i form af lån eller repo-forretninger. Ophører denne adgang, vil det forhindre afdelingen i at gennemføre sin investeringsstrategi, ligesom der kan opstå en risiko for, at positioner skal tvangs-sælges til ugunstige kurser.

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 den indskudte kapital i afdelingen.

Både afdeling EVIRA, afdeling KOBRA og afdeling MIRA benytter i væsentlig grad gearing i investeringsstrategien. Afdelinger med alternative investeringer anvender p.t. ikke gearing, men har mulighed for det i forbindelse med større indløsninger i afdelingen og i princippet ved, at der er en overcommitment i afdelingerne.

Gearingen i afdelingerne EVIRA, KOBRA og MIRA er en af afdelingernes væsentligste risikofaktorer. Gearingen opnås via repo-forretninger. Grænserne for det maksimalt tilladte

gearingsniveau i henhold til forpligtelsesmetoden er 750% for afdeling EVIRA, 110% for afdeling KOBRA og 110% for afdeling MIRA. Ultimo 2022 udgjorde gearingen 437%, 100% og 100% i henholdsvis afdeling EVIRA, afdeling KOBRA og afdeling MIRA.

Geografisk risiko

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

Key man risiko

Visse investeringer kan være afhængige af nøglepersoner med særlig viden eller markedscontakter for at sikre det bedst mulige afkast. Forlader disse personer af den ene eller anden årsag projektet eller investeringsfonden kan afkastudviklingen afvige væsentligt fra det forventede. I særlige tilfælde må investeringsaktiviteten helt indstilles. Særligt afdelinger med investering i infrastrukturfonde og private equity fonde er udsat for key man risk. Ved spredning på forskellige forvaltere begrænses risikoen.

Kreditrisiko

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

Foreningens afdeling EVIRA investerer primært i erhvervsobligationer, hvor der er kreditrisiko. Risikoen begrænses ved, at afdelingen primært må investere i udstedelser med en kreditrating på minimum BB-. Dog kan afdelingen investere i udstedelser uden kreditrating for maksimalt 10% af afdelingens lange positioner.

Foreningens afdeling MIRA og afdeling KOBRA investerer primært i stats- og realkreditobligationer, hvor kreditrisikoen generelt anses som begrænset. Begge afdelinger har endvidere mulighed for at investere indtil 500% af afdelingernes formue i junior covered bonds, hvor kreditrisikoen er lidt større.

Afdeling Infrastruktur KL og afdeling Infrastruktur ASL KL placerer deres overskydende likviditet i stats- og realkreditobligationer gennem ejerandele i danske investeringsforeninger, hvorfor kreditrisikoen i disse afdelinger også anses som begrænset.

Likviditetsrisiko

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

Afdelingerne Infrastruktur KL, Infrastruktur ASL KL og Private Equity ASL KL vil primært investere i aktiver, der må anses som illikvide. For at sikre mod likviditetsproblemer ved indløsninger opereres normalt med en likviditetsbuffer i form af realiserbare værdipapirer, ligesom der vedtægtsmæssigt er mulighed for at optage lån. Afdelingerne er af samme grund ikke åbne for offentligheden.

Modpartsrisiko

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

Naturkatastroferisiko

Investeringer i fysiske aktiver kan blive udsat for naturkatastrofer. I det omfang af skaderne og driftstabet ikke kan dækkes via forsikring, vil sådanne naturkatastrofer påføre investorerne tab.

Operationelle risici

Den almindelige drift i foreningens afdelinger indebærer risiko for fejl, der kan give tab for afdelingerne. Foreningen har delegeret hovedparten af sin aktivitet, og risikoen for operationelle fejl ligger derfor hos forvalteren, investeringsrådgiverne og depositaren. Disse samarbejdspartnere har fokus på at minimere denne risiko ved hjælp af forretningsgange, it-systemer og kontroller.

Bestyrelsen følger løbende udviklingen i opståede fejl for at sikre, at disse ikke sker igen.

Politisk risiko

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

Rente- og obligationsmarkedsrisiko

En afdeling, der investerer på obligationsmarkeder, vil være udsat for risiko ved svingende renteniveau. Renteniveauet bliver påvirket af både nationale og internationale

makroøkonomiske forhold, som fx konjunkturer, finans- og pengepolitik og inflationsforventninger. Når renteniveauet stiger, betyder det kursfald på obligationer, så værdien af en afdelings investeringer falder. Renterisikoen kan beskrives ved begrebet varighed, som bl.a. er et udtryk for kursrisikoen på de obligationer, afdelingen investerer i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

For at styre renterisikoen er der i risikorammerne for afdelingerne EVIRA, KOBRA og MIRA fastsat grænser for varighedens størrelse. Grænsen er henholdsvis 5%, 5% og 10%. For afdeling Infrastruktur KL er varighedsgrænsen 8%. Overholdelse heraf overvåges løbende af foreningens ledelse.

Risiko ved investeringsstil

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

Risiko på kontantindestående

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

Risiko ved kreditspænd/rentespænd

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

Udviklingen i spændrisiko er den største risikofaktor i afdelingen EVIRA. Spændrisikoen var ultimo 2022 på 7,8%. Dette vil sige, at afdelingens indre værdi vil falde med 7,8% ved en stigning på 1 procentpoint i rentespændet mellem kreditobligationer og renten på afdækningen.

Risiko ved værdiansættelse

Ved investering i værdipapirer, som ikke handles på et reguleret marked, eller som sjældent handles, kan der være en fejlrisiko ved den løbende værdiansættelse. En afdeling, der i udpræget grad investerer i unoterede kapitalandele, må basere sin beregning af indre værdi på periodiske regn-

skabsrapporteringer og andre meddelelser. Disse rapporteringer vil som oftest være baseret på beregnede værdiansættelser, der er afhængige af værdiansættelsesmodeller samt skøn vedrørende fremtidig indtjening og kontantstrøm. Værdiansættelsen kan derfor være eksponeret til pludselige ændringer i opadgående eller nedadgående retning.

Sektorrisiko

En afdeling, der investerer i en enkelt sektor, har en risiko for, at generelle økonomiske forhold eller særlige markedsmæssige forhold i branchen vil kunne påvirke værdien af afdelingens investeringer.

Teknisk/Operational/Juridisk risiko

Investerer en afdeling i fx infrastrukturprojekter, kan der opstå tekniske fejl mv., der kan reducere det forventede afkast. Ligeledes vil operationelle fejl og juridiske fejl kunne reducere det forventede afkast. Spredning på en række forskellige projekter kan reducere denne risiko.

Udstederspecifik risiko

Et enkelt værdipapir vil kunne svinge mere i værdi end det samlede marked og vil dermed kunne give et afkast, der er meget forskelligt fra markedets. Værdien af det enkelte værdipapir vil bl.a. afhænge af indtjeningen hos udstederen, fx selskabet bag en aktie eller en virksomhedsobligation, som igen kan være påvirket af fx lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige og likviditetsmæssige forhold. Hvis en afdeling investerer en stor procentdel af sin formue i ét enkelt værdipapir, bliver den mere følsom over for udviklingen hos denne udsteder, og værdien af afdelingen kan variere meget. Hvis udsteder går konkurs, kan afdelingen få et tab.

Foreningens seks aktive afdelinger er alle eksponeret til udstederspecifik risiko, idet risikorammerne giver mulighed for en høj koncentration på en enkelt udsteder.

Udtræksrisiko

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

Valutarisiko

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

Foreningens afdelinger valutakurssikrer 90-100% af eksponeringer i fremmed valuta, hvorved valutarisikoen søges minimeret. Afdelingerne Infrastruktur KL og Infrastruktur ASL KL valutakurssikrer ikke investeringer i eksotiske valutaer, da kurssikringen af disse valutaer er meget dyr. Endvidere foretages ikke valutakurssikring i afdeling Private Equity ASL KL.

Fund Governance

Generelt

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

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

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

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

Generalforsamling og investorforhold

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

Den vigtigste kommunikationskanal til investorerne ud over generalforsamlingen er foreningens hjemmeside nykreditinvest.dk.

Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

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

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

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

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

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

Bestyrelsen gennemgår sin forretningsorden hvert år.

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

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

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

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

Forretningsgange

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

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

Delegering og eksterne leverandører af serviceydelser

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

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

Handel med investeringsbeviser

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

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

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

Handel med underliggende værdipapirer

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

Risikostyring og regnskabsafslutning

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

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

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

Bestyrelsen vurderer hele foreningens regnskabsafslutningsproces inden regnskabsafslutningen.

Foreningens aktionærrettigheder

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

Revisionen

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

Væsentlige aftaler

Foreningen har indgået følgende væsentlige aftaler.

Depositaraftale

Foreningen har en depositaraftale med The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial of The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien. Ifølge aftalen skal depositar opbevare og forvalte værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets bestemmelser. Depositar påtager sig de kontrolopgaver og forpligtelser, der er fastlagt i lovgivningen.

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

I 2022 var foreningens samlede omkostninger til depositar inkl. udgifter til VP mv. 1,3 mio. kr. mod 1,2 mio. kr. året før.

Forvaltningsaftale

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

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

I 2022 var foreningens samlede omkostninger til administration 9,5 mio. kr. mod 11,5 mio. kr. året før.

Managementaftale

Foreningen har en managementaftale med Nykredit Bank A/S. Aftalen omfatter levering af ydelser vedrørende investeringsrådgivning, investorrådgivning, SRI-rådgivning, hjemmeside og market making i foreningens andele. Som en del af managementaftalen indgår rådgivningsaftalen og samarbejdsaftalen, som er beskrevet efterfølgende.

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

I 2022 var foreningens samlede omkostninger til managementhonorar 32,6 mio. kr. mod 47,3 mio. kr. året før.

Aftaler om investeringsrådgivning

Foreningen har en aftale om investeringsrådgivning med Nykredit Asset Management. Ifølge aftalen skal rådgiver levere rådgivning, der kan danne grundlag for, at forvalteren kan træffe beslutninger om placering af investorernes midler. Rådgivningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt for den enkelte afdeling.

Samarbejdsaftale

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

Revision

I 2022 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 90 t.kr. mod 70 t.kr. året før.

I 2022 har foreningen ikke haft omkostninger til revisor ud over det, der vedrører den lovpligtige revision.

Generalforsamling 2023

Foreningens generalforsamling afholdes torsdag den 20. april 2023.

Øvrige forhold

Investeringspolitik og samfundsansvar

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

På baggrund af en konkretisering af kravene for finansielle produkter gældende pr. 1. januar 2023, indeholder foreningens årsrapport for 2022 nye bæredygtighedsrelaterede oplysninger om foreningens afdelinger. Kravene bygger videre på allerede gældende krav i Sustainable Finance Disclosure Regulation ("SFDR-forordningen") og EU-taksonomien, der trådte i kraft henholdsvis 10. marts 2021 og 1. januar 2022.

De nye krav er i høj grad baseret på den seneste Regulatory Technical Standards ("RTS") til SFDR-forordningen, som meget præcist angiver hvilke bæredygtighedsrelaterede oplysninger, der skal stilles til rådighed for investorerne via årsrapporten og hvordan disse oplysninger skal præsenteres.

Der foretages således en afrapportering på en række prædefinerede spørgsmål, som tager udgangspunkt i de bæredygtighedsrelaterede oplysninger, der fremgår af den enkelte afdelings præ-kontraktuelle SFDR-bilag.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Der rapporteres for afdelinger omfattet af rapporteringsforpligtelserne i artikel 8.

Foreningen har tilsluttet sig Nykredits Politik for Bæredygtige Investeringer. Politikken danner grundlag for afdelingernes prækontraktuelle SFDR-bilag. I henhold til dansk lovgivning så rapporterer foreningen på sin indsats med implementeringen af politikken og resultatet af dette i en særskilt 'Rapport om Samfundsansvar' for foreningen. Denne rapport er offentliggjort på hjemmesiden nykredit.dk/npa/csr.

Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

Foreningens politik er, at begge køn skal være repræsenteret i bestyrelsen med et måltal på 40% for det underrepræsenterede køn. Ved valg af kandidater til bestyrelsen skal der først og fremmest ses på kvalifikationer og derefter køn.

Foreningens politik på området har i 2022 været opfyldt.

Politik vedrørende udøvelse af stemmeret

Da foreningens investeringsområde indtil videre er begrænset til investeringer i obligationer og noterede investeringsfonde, har foreningens ledelse vurderet, at der i foreningen ikke er et behov for en politik for udøvelse af stemmeret.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Det er ledelsens vurdering, at målingen af unoterede kapitalandele og obligationer kan indeholde et element af usikkerhed. Denne usikkerhed kan skyldes forhold som anvendelse af modeller ved løbende prisfastsættelse af unoterede kapitalandele i afdelinger med infrastruktur og private equity eller en obligations prisstruktur eller illikviditet på markederne.

Herudover er der ikke konstateret usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregning eller måling heraf. Det er ledelsens vurdering, at der ikke er væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter.

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

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

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv

Bestyrelse

Tine Roed

Bestyrelsesformand

Direktør, cand.jur.

Født 1964, indvalgt i bestyrelsen i 2014

Bestyrelsesformand for:

Nykredit Alternatives Core AIF-SIKAV

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig

Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance

InvestIn SICAV-RAIF

Nykredit Alpha SICAV-RAIF

Investeringsforeningen Investin

Kapitalforeningen Investin

Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros

Kapitalforeningen Nykredit Private Banking Elite

Investeringsforeningen Sparinvest

NKB Infrastructure II Komplementar ApS

NKB Infrastructure Komplementar ApS

NKB Invest II Komplementar ApS

NKB Private Equity VI A/S

NKB V DK Komplementar ApS

William Demant Fonden

William Demant Invest A/S

Øvrige hverv:

Direktør i CBS Bestyrelsesuddannelserne

Retsmedlem i Landsskatteretten, Sagkyndigt medlem af Sø- og Handelsretten

Kim Esben Stenild Højbye

Medlem

Partner og advokat, Lund Elmer Sandager Advokatpartnerselskab

Født 1969, indvalgt i bestyrelsen i 2007

Bestyrelsesformand for:

Kapitalforeningen HP Hedge

Tryg Invest AIF-SIKAV

AidanN US Equities ESG A/S

Aros Capital Fondsmæglerselskab A/S

endavu A/S

endavu Group ApS

endavu Holding ApS

European Maritime Finance Capital A/S

Kapitalforeningen StockRate

Schmiegelow Fondsmæglerselskab A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III

Kapitalforeningen Nykredit Mira III

Kapitalforeningen Nykredit KOBRA

InvestIn SICAV-RAIF

Nykredit Alpha SICAV-RAIF

Investeringsforeningen Investin

Kapitalforeningen Investin

Nykredit Alternatives Core AIF-SIKAV

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Kapitalforeningen EMD Invest

Kapitalforeningen Investin Pro

Kapitalforeningen LB Investering

Kapitalforeningen Institutionel Investor

Kapitalforeningen Pro-Target Invest

Alsvin Pay ApS

Asgard Asset Management A/S

EMF Group A/S

Kapitalforeningen SDG Invest

Kirk Kapital Fondsmæglerselskab A/S

StockRate Alternativer A/S

Mads Jensen

Medlem

Direktør

Født 1973, indvalgt i bestyrelsen i 2013

Bestyrelsesformand for:

Kapitalforeningen Nykredit Private Banking Elite

NKB Infrastructure II Komplementar ApS

NKB Infrastructure Komplementar ApS

NKB Invest II Komplementar ApS

NKB Private Equity VI A/S

NKB V DK Komplementar ApS

Medlem af bestyrelsen for:

Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III

Kapitalforeningen Nykredit Mira III

Kapitalforeningen Nykredit KOBRA

Nykredit Alternatives Core AIF-SIKAV

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Kapitalforeningen EMD Invest

Kapitalforeningen Investin Pro

Kapitalforeningen LB Investering

Kapitalforeningen Institutionel Investor

Kapitalforeningen Pro-Target Invest

B-Flexion Fund Management Ireland Ltd.

BRFinvest A/S

Mortality 1 Fund

Northill Global Alternatives Funds ICAV

Oak Services Ltd.

Securis Advantage Fund

Securis Advantage Master Fund

Securis Event Fund

Securis Event Fund

Securis General Partner

Securis Global Funds ICAV

Securis I Fund

Securis I Fund (US) LP

Securis I Master Fund

Securis II SPC

Securis LCM Fund

Securis LCM Master Fund

Securis LCM Master Fund LP

Securis Life Fund

Securis Life Fund (US) LP

Securis Life Fund II

Securis Life Fund III

Securis Life Fund IV

Securis Life Master Fund

Securis Life Master Fund II

Securis Life Master Fund III

Securis Life Master Fund IV

Securis Non-Life Fund

Securis Non-Life Fund (US) LP

Securis Non-Life Fund Feeder

Securis Opportunities Fund

Securis Opportunities Fund ERISA (US) LP

Securis Opportunities Master Fund

Strenta Fund 1

TCP Fund 1

Vantage Global Funds ICAV

Øvrige hverv:

Direktør i Jentzen og Partners

Jeannette Kiirdal Madsen

Medlem

Direktør

Født 1968, indvalgt i bestyrelsen i 2021

Medlem af bestyrelsen for:

Nykredit Alternatives Core AIF-SIKAV

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Tryg Invest AIF-SIKAV

Endavu A/S

Endavu Holding ApS

Popermo Forsikring G/S

Øvrige hverv:

Direktør i J Kiirdal ApS

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2022 afholdt 4 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2022 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 369 t.kr.

Der har i 2022 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Erling Skorstad

Adm. direktør

Tage Fabrin-Brasted

Direktør

Medlem af bestyrelsen for:

InvestIn SICAV

InvestIn SICAV-RAIF

Nykredit Alpha SICAV-RAIF

Årsregnskaber for foreningens afdelinger

Infrastruktur KL

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen placerer langsigtet sine midler i danske og udenlandske investeringsfonde, der investerer i alternative aktivklasser. Afdelingen vil typisk søge ekspone- ring til infrastrukturprojekter inden for fx energi, transport og forsyning, hvor der sker investeringer i fysiske aktiver med forventede stabile betalingsstrøm- me. Afdelingen kan derudover investere ledig likviditet i danske og udenlandske stats- og realkreditobligati- oner.

Afdeling Infrastruktur KL er et komplekst investerings- produkt med en middel risikoprofil.

Afdelingen henvender sig alene til selskaber i Nykre- dit-koncernen samt til opsparingsordninger og inve- steringskoncepter i tilknytning hertil.

Udvikling i 2022

Afkastet findes tilfredsstillende.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0060575199

Startdato:
09-09-2014

Risikoindikator:
6

Udbyttebetalende:
Nej

Børsnoteret:
Nej

Benchmark:
Intet benchmark

Rådgiver:
Nykredit Asset Management

Afkast og evaluering

Afkast i pct 2,34

Nøgletal

	2022	2021	2020	2019	2018
Årets afkast i procent	2,34	6,57	1,88	13,10	4,34
Indre værdi pr. andel (i kr.)	138,53	135,36	127,01	124,67	110,26
Omkostningsprocent	0,41	0,59	1,02	0,99	0,88
Sharpe ratio	1,36	1,73	1,59	1,76	1,08
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	52.000	157.838	61.238	319.267	89.768
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	2.156.749	2.231.408	3.354.365	3.234.247	2.306.320
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	15.569	16.485	26.411	25.944	20.917

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2022	2021
Note	Renter og udbytter		
	Renteindtægter	16	19
	Renteudgifter	-476	-965
1	Udbytter	59.407	-
	I alt renter og udbytter	58.947	-946
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	62.143	288.339
3	Afledte finansielle instrumenter	-57.956	-114.410
4	Valutakonti	-1.152	37
	Handelsomkostninger	62	-
	I alt kursgevinster og -tab	3.097	173.966
	I alt indtægter	62.044	173.020
5	Administrationsomkostninger	-9.040	-15.182
	Resultat før skat	53.004	157.838
	Skat	-1.004	-
	Årets nettoresultat	52.000	157.838

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2022	2021
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	32.319	10.030
	Indestående i andre pengeinstitutter	-	11.830
	I alt likvide midler	32.319	21.860
6	Kapitalandele		
	Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	87.045	283.314
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	2.031.521	1.936.720
	I alt kapitalandele	2.118.566	2.220.034
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	35.214	4.966
	I alt afledte finansielle instrumenter	35.214	4.966
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	9.060	-
	I alt andre aktiver	9.060	-
	Aktiver i alt	2.195.159	2.246.860
	PASSIVER		
7,8	Investorerens formue	2.156.749	2.231.408
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.014	12.429
	I alt afledte finansielle instrumenter	1.014	12.429
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	916	800
	Lån	32.850	-
	Gæld vedrørende handelsafvikling	3.630	2.223
	I alt anden gæld	37.396	3.023
	Passiver i alt	2.195.159	2.246.860
9	<i>Finansielle instrumenter i procent</i> <i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv.,</i> <i>se side 80 under fællesnoter.</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 25.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 29.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 74 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 82.

	2022	2021		
1 Udbytter				
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	59.407	-		
I alt udbytter	59.407	-		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber, realiserede	-	168		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber, realiserede	-	16.173		
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, realiserede	-17.039	-370		
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	115	2.193		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, realiserede	-	34.940		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	79.067	226.814		
Unoterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger, realiserede	-	8.421		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	62.143	288.339		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminsforretninger / futures, realiserede	-99.619	-98.995		
Valutaterminsforretninger / futures, urealiserede	41.663	-15.415		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-57.956	-114.410		
4 Kursgevinster og -tab, valutakonti				
Danske valutakonti, urealiserede	-1.152	37		
I alt kursgevinster og -tab, valutakonti	-1.152	37		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2022				
Administration	2.707	155	2.862	
Investeringsforvaltning	6.178	-	6.178	
I alt administrationsomkostninger 2022	8.885	155	9.040	
Administrationsomkostninger 2021				
Administration	3.704	276	3.980	
Investeringsforvaltning	11.202	-	11.202	
I alt administrationsomkostninger 2021	14.906	276	15.182	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6 Kapitalandele	%
Aktivfordeling	
Aktier	95,89
Obligationer	4,11
	100,00

Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

I forbindelse med investering i unoterede kapitalandele har afdelingen afgivet et samlet investeringstilsagn på 2.309,3 mio. kr., hvoraf der pr. 31. december 2022 var trukket 1.699,6 mio. kr. Den ikke trukne andel udgjorde pr. 31. december 2022 669,1 mio. kr. Afdelingens resterende tilsagn udgjorde pr. 31. december 2022 59,4 mio. kr.

	2022	2021
7 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	2.231.408	3.354.365
Emissioner i året	44.971	163.085
Indløsninger i året	-172.219	-1.444.591
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	589	711
Overført fra resultatopgørelsen	52.000	157.838
I alt investorerens formue	2.156.749	2.231.408
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	16.485	26.411
Emissioner i året	330	1.259
Indløsninger i året	-1.246	-11.185
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	15.569	16.485
9 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	3,90	12,53
Øvrige finansielle instrumenter	94,02	87,34
I alt	97,92	99,87
Andre aktiver/Anden gæld	2,08	0,13
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingens investeringsområde

Afdeling EVIRA investerer ud fra et princip om absolut afkast, hvor generelle markedsudsving i renten søges minimeret. Hensigten er at opnå en anden afkast-/risikoprofil end traditionelle erhvervsobligationsafdelinger i UCITS-investeringsfonde.

Med investeringsstrategien i EVIRA baserer afdelingen sine investeringer på renteafdækkede positioner i det europæiske erhvervsobligationsmarked. Renterisikoen afdækkes via finansielle instrumenter og obligationer, men da afdelingen anvender finansiell gearing for at opnå et attraktivt afkast, må den samlede risiko og dermed risikoprofilen i afdelingen alligevel anses som værende høj.

Afdelingen henvender sig til investorer, der er fortrolige med komplicerede investeringer. Afdelingen bør alene indgå som en del af en større, veldiversificeret portefølje.

Udvikling i 2022

Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0060816577

Startdato:
07-09-2017

Risikoindikator:
4

Udbyttebetalende:
Nej

Børsnoteret:
Nej

Benchmark:
Intet benchmark

Rådgiver:
Nykredit Asset Management

Afkast og evaluering

Afkast i pct -15,38

Nøgletal

	2022	2021	2020	2019	2018
Årets afkast i procent	-15,38	6,64	6,97	33,97	-16,71
Indre værdi pr. andel (i kr.)	111,46	131,72	123,51	115,46	86,19
Omkostningsprocent ^{*)}	1,68	3,15	2,89	3,59	1,59
Sharpe ratio	0,12	0,56	0,50	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-50.042	23.381	24.061	146.315	-100.984
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	250.951	347.671	421.977	481.322	500.192
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.252	2.640	3.417	4.169	5.804

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2022	2021
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	27.183	26.533
2	Renteudgifter	-4.748	-3.587
	I alt renter og udbytter	22.435	22.946
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	-108.449	-1.509
4	Afledte finansielle instrumenter	40.133	14.779
	Valutakonti	756	-838
	Handelsomkostninger	-318	-
	I alt kursgevinster og -tab	-67.878	12.432
	I alt indtægter	-45.443	35.378
5	Administrationsomkostninger	-4.421	-11.997
	Resultat før skat	-49.864	23.381
	Skat	-178	-
	Årets nettoresultat	-50.042	23.381

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2022	2021
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	23.375	19.139
	Indestående i andre pengeinstitutter	-	3.420
	I alt likvide midler	23.375	22.559
	Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi		
	Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi	-	6.229
	I alt udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	-	6.229
6	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	90.271	109.085
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	560.499	788.129
	Unoterede danske obligationer	31.836	49.796
	Unoterede udenlandske obligationer	7.546	7.519
	I alt obligationer	690.152	954.529
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	4.632	-
	I alt afledte finansielle instrumenter	4.632	-
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	12.393	13.831
	Andre tilgodehavender	5.516	9.737
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	8.253	12.641
	I alt andre aktiver	26.162	36.209
	Aktiver i alt	744.321	1.019.526

	2022	2021
PASSIVER		
7,8 Investorerens formue	250.951	347.671
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	9.639	11.950
I alt afledte finansielle instrumenter	9.639	11.950
Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	482.533	659.282
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	498	395
Gæld vedrørende handelsafvikling	369	196
Skyldige renter	331	32
I alt anden gæld	1.198	623
Passiver i alt	744.321	1.019.526
9 <i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 77 under fællesnoter.</i>		
<i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 80 under fællesnoter.</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 25.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 29.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 74 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 82.

	2022	2021		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	12	-		
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.845	4.152		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	23.644	24.770		
Unoterede danske obligationer	1.693	1.546		
Unoterede udenlandske obligationer	441	307		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	-1.507	-4.248		
Øvrige renteindtægter	55	6		
I alt renteindtægter	27.183	26.533		
2 Renteudgifter				
Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	4.472	3.345		
Øvrige renteudgifter	276	242		
I alt renteudgifter	4.748	3.587		
3 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere, realiserede	-792	992		
Noterede obligationer fra danske udstedere, urealiserede	-8.829	-884		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere, realiserede	-8.764	467		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere, urealiserede	-88.095	-3.264		
Unoterede danske obligationer, realiserede	-152	275		
Unoterede danske obligationer, urealiserede	-1.844	573		
Unoterede udenlandske obligationer, urealiserede	27	332		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	-108.449	-1.509		
4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Andre kontrakter, realiserede	-1.513	3.539		
Andre kontrakter, urealiserede	50	148		
Unoterede afledte finansielle instrumenter, realiserede	35.164	7.530		
Unoterede afledte finansielle instrumenter, urealiserede	6.432	3.562		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	40.133	14.779		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2022				
Administration	945	18	963	
Investeringsforvaltning	3.458	-	3.458	
I alt administrationsomkostninger 2022	4.403	18	4.421	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
Administrationsomkostninger 2021			
Administration	1.322	23	1.345
Investeringsforvaltning	10.652	-	10.652
I alt administrationsomkostninger 2021	11.974	23	11.997
6 Obligationer		%	
Varighedsfordeling			
0 - 1 år		7,90	
1 - 3,6 år		55,00	
3,6 + år		37,10	
		100,00	
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.			
		2022	2021
7 Investorerne formue			
Investorerne formue primo		347.671	421.977
Emissioner i året		-	6.417
Indløsninger i året		-47.315	-105.618
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		637	1.514
Overført fra resultatopgørelsen		-50.042	23.381
I alt investorerne formue		250.951	347.671
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		2.640	3.417
Emissioner i året		-	50
Indløsninger i året		-388	-827
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		2.252	2.640
9 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		52,58	53,04
Øvrige finansielle instrumenter		45,21	44,78
I alt		97,79	97,82
Andre aktiver/Anden gæld		2,21	2,18
I alt finansielle instrumenter i procent		100,00	100,00

Afdelingens investeringsområde

Afdeling KOBRA investerer ud fra et princip om absolut afkast, hvor generelle markedsudsving i renten søges minimeret. Hensigten er at opnå en anden afkast/risikoprofil end traditionelle obligationsafdelinger i UCITS-investeringsfonde.

Med investeringsstrategien i KOBRA baserer afdelingen sine investeringer på renteafdækkede positioner i den korte ende af rentekurven. Renterisikoen afdækkes via finansielle instrumenter og obligationer, men da afdelingen anvender finansiell gearing for at opnå et attraktivt afkast, må den samlede risiko og dermed risikoprofilen i afdelingen alligevel anses som værende høj.

Afdelingen henvender sig til investorer, der er fortrolige med komplicerede investeringer. Afdelingen bør alene indgå som en del af en større, veldiversificeret portefølje.

Udvikling i 2022

Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0060455889

Startdato:
20-03-2013

Risikoindikator:
3

Udbyttebetalende:
Nej

Børsnoteret:
Nej

Benchmark:
Nationalbankens Diskonto

Rådgiver:
Nykredit Asset Management

Afkast og evaluering

Afkast i pct -2,59

Nøgletal

	2022	2021	2020	2019	2018
Årets afkast i procent	-2,59	1,79	1,41	0,69	1,56
Indre værdi pr. andel (i kr.)	147,33	151,24	148,59	146,53	145,53
Omkostningsprocent ^{*)}	1,32	1,58	1,29	1,57	1,99
Sharpe ratio	0,08	0,59	1,03	1,58	2,08
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-30.798	11.578	12.138	11.650	20.603
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	846.650	977.053	1.335.067	1.825.681	1.917.387
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.746	6.460	8.986	12.459	13.175

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2022	2021
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	35.362.624	112.665
2	Renteudgifter	-13.416	-4.058
	I alt renter og udbytter	35.349.208	108.607
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	-441.765	-43.125
	Kapitalandele	274.672	-
4	Afledte finansielle instrumenter	-35.155.043	-39.808
	Valutakonti	-47.572	5.003
	Øvrige aktiver/passiver	1.916	-1.148
	Handelsomkostninger	-505	-143
	I alt kursgevinster og -tab	-35.368.297	-79.221
	I alt indtægter	-19.089	29.386
5	Administrationsomkostninger	-11.709	-17.808
	Årets nettoresultat	-30.798	11.578

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2022	2021
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	862	98.134
	Indestående i andre pengeinstitutter	-	83.333
	I alt likvide midler	862	181.467
	Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi		
	Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi	-	176.355
	I alt udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	-	176.355
6	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	-	8.172.426
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-	899.137
	I alt obligationer	-	9.071.563
6	Kapitalandele		
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	846.757	-
	I alt kapitalandele	846.757	-
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	-	9.995
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	-	36.151
	I alt afledte finansielle instrumenter	-	46.146
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	-	37.955
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	-	1.368.849
	I alt andre aktiver	-	1.406.804
	Aktiver i alt	847.619	10.882.335

	2022	2021
PASSIVER		
7,8 Investorerens formue	846.650	977.053
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	-	1.773
Unoterede afledte finansielle instrumenter	-	107.457
I alt afledte finansielle instrumenter	-	109.230
Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	-	8.895.322
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	969	4.125
Lån	-	11.677
Gæld vedrørende handelsafvikling	-	884.665
Skyldige renter	-	263
I alt anden gæld	969	900.730
Passiver i alt	847.619	10.882.335
9 <i>Finansielle instrumenter i procent</i> <i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 77 under fællesnoter.</i> <i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 80 under fællesnoter.</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 25.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 29.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 74 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 82.

	2022	2021		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	4	-		
Noterede obligationer fra danske udstedere	35.304	41.210		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.007	5.665		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	35.300.131	43.266		
Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi	15.068	22.115		
Øvrige renteindtægter	1.110	409		
I alt renteindtægter	35.362.624	112.665		
2 Renteudgifter				
Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	11.945	2.485		
Øvrige renteudgifter	1.471	1.573		
I alt renteudgifter	13.416	4.058		
3 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere, realiserede	-416.327	-43.849		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere, realiserede	-25.438	724		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	-441.765	-43.125		
4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Andre kontrakter, realiserede	-433	-31.277		
Andre kontrakter, urealiserede	9.764	-		
Noterede afledte finansielle instrumenter, realiserede	99.304	7.499		
Noterede afledte finansielle instrumenter, urealiserede	-91.983	-		
Unoterede afledte finansielle instrumenter, realiserede	-35.244.715	-16.030		
Unoterede afledte finansielle instrumenter, urealiserede	73.020	-		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	-35.155.043	-39.808		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2022				
Administration	3.244	66	3.310	
Investeringsforvaltning	8.399	-	8.399	
I alt administrationsomkostninger 2022	11.643	66	11.709	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
Administrationsomkostninger 2021			
Administration	4.108	74	4.182
Investeringsforvaltning	13.626	-	13.626
I alt administrationsomkostninger 2021	17.734	74	17.808
6 Obligationer og kapitalandele			
Regionsfordeling			
Europa		99,90	
Nordamerika		0,10	
		100,00	
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.			
		2022	2021
7 Investorerens formue			
Investorerens formue primo		977.053	1.335.067
Emissioner i året		14.598	10.435
Indløsninger i året		-115.454	-383.891
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.251	3.864
Overført fra resultatopgørelsen		-30.798	11.578
I alt investorerens formue		846.650	977.053
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		6.460	8.986
Emissioner i året		100	70
Indløsninger i året		-814	-2.596
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		5.746	6.460
9 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		-	43,70
Øvrige finansielle instrumenter		99,89	45,20
I alt		99,89	88,90
Andre aktiver/Anden gæld		0,11	11,10
I alt finansielle instrumenter i procent		100,00	100,00

Afdelingens investeringsområde

Afdeling MIRA investerer ud fra et princip om absolut afkast, hvor generelle markedsudsving i renten søges minimeret. Hensigten er at opnå en anden afkast-/risiko-profil end traditionelle obligationsafdelinger i UCITS-investeringsfonde.

Med investeringsstrategien i MIRA baserer afdelingen sine investeringer på renteafdækkede positioner med fokus på dansk realkredit. Renterisikoen afdækkes via finansielle instrumenter og obligationer, men da afdelingen anvender finansiell gearing for at opnå et attraktivt afkast, må den samlede risiko og dermed risiko-profilen i afdelingen alligevel anses som værende høj.

Afdelingen henvender sig til investorer, der er fortrolige med komplicerede investeringer. Afdelingen bør alene indgå som en mindre del af en større, veldiversificeret portefølje.

Udvikling i 2022

Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0060158160

Startdato:
17-11-2008

Risikoindikator:
4

Udbyttebetalende:
Nej

Børsnoteret:
Nej

Benchmark:
Nationalbankens Diskonto

Rådgiver:
Nykredit Asset Management

Afkast og evaluering

Afkast i pct -14,84

Nøgletal

	2022	2021	2020	2019	2018
Årets afkast i procent	-14,84	15,12	-5,12	-15,58	0,09
Indre værdi pr. andel (i kr.)	207,55	243,73	211,72	223,15	264,34
Omkostningsprocent ^{*)}	1,63	1,32	1,29	1,27	2,49
Sharpe ratio	-0,34	0,15	0,16	0,40	1,00
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-134.415	131.793	-107.245	-398.207	-6.200
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	681.354	899.227	1.077.825	1.810.224	2.550.069
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	3.282	3.689	5.090	8.112	9.647

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2022	2021
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	58.048	103.758
	Renteudgifter	-1.803	-1.713
	I alt renter og udbytter	56.245	102.045
	Kursgevinster og -tab		
2	Obligationer	-595.591	-102.766
	Kapitalandele	196.442	-
3	Afledte finansielle instrumenter	219.430	145.568
	Valutakonti	1.868	-85
	Øvrige aktiver/passiver	-	-2
	Handelsomkostninger	-284	-78
	I alt kursgevinster og -tab	-178.135	42.637
	I alt indtægter	-121.890	144.682
4	Administrationsomkostninger	-12.525	-12.889
	Årets nettoresultat	-134.415	131.793

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2022	2021
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	924	73.556
	Indestående i andre pengeinstitutter	-	95.665
	I alt likvide midler	924	169.221
	Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi		
	Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi	-	40.467
	I alt udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	-	40.467
5	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	-	6.018.581
	I alt obligationer	-	6.018.581
5	Kapitalandele		
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	681.615	-
	I alt kapitalandele	681.615	-
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	-	16.631
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	-	179.788
	I alt afledte finansielle instrumenter	-	196.419
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	-	20.789
	Andre tilgodehavender	-	67.453
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	-	431.383
	I alt andre aktiver	-	519.625
	Aktiver i alt	682.539	6.944.313

PASSIVER	2022	2021
6,7 Investorerne formue	681.354	899.227
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	-	299.249
I alt afledte finansielle instrumenter	-	299.249
Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	-	5.718.724
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.185	1.038
Lån	-	7.620
Gæld vedrørende handelsafvikling	-	18.446
Skyldige renter	-	9
I alt anden gæld	1.185	27.113
Passiver i alt	682.539	6.944.313
8 <i>Finansielle instrumenter i procent</i> <i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 77 under fællesnoter.</i> <i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 80 under fællesnoter.</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 25.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 29.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 74 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 82.

	2022	2021		
1 Renteindtægter				
Noterede obligationer fra danske udstedere	47.186	97.785		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-2.312	566		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.408	-13.871		
Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi	9.402	19.055		
Øvrige renteindtægter	364	223		
I alt renteindtægter	58.048	103.758		
2 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere, realiserede	-563.359	-84.981		
Noterede obligationer fra danske udstedere, urealiserede	-	-13.136		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere, realiserede	-32.232	-4.499		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere, urealiserede	-	-150		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	-595.591	-102.766		
3 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminforretninger / futures, realiserede	-	34		
Valutaterminforretninger / futures, urealiserede	-	111		
Andre kontrakter, realiserede	-10.130	400		
Andre kontrakter, urealiserede	8	1.706		
Noterede afledte finansielle instrumenter, realiserede	175.776	-3.977		
Noterede afledte finansielle instrumenter, urealiserede	-104.486	16.631		
Unoterede afledte finansielle instrumenter, realiserede	15.321	83.891		
Unoterede afledte finansielle instrumenter, urealiserede	142.941	46.772		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	219.430	145.568		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
4 Administrationsomkostninger 2022				
Administration	2.803	55	2.858	
Investeringsforvaltning	9.667	-	9.667	
I alt administrationsomkostninger 2022	12.470	55	12.525	
Administrationsomkostninger 2021				
Administration	3.618	66	3.684	
Investeringsforvaltning	9.205	-	9.205	
I alt administrationsomkostninger 2021	12.823	66	12.889	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Obligationer og kapitalandele

Regionsfordeling	
Europa	99,86
Nordamerika	0,14
	100,00

Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2022	2021
6 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	899.227	1.077.825
Emissioner i året	-	1.095
Indløsninger i året	-84.301	-314.644
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	843	3.158
Overført fra resultatopgørelsen	-134.415	131.793
I alt investorerne formue	681.354	899.227
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	3.689	5.090
Emissioner i året	-	6
Indløsninger i året	-407	-1.407
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	3.282	3.689
8 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	-	46,46
Øvrige finansielle instrumenter	99,83	49,33
I alt	99,83	95,79
Andre aktiver/Anden gæld	0,17	4,21
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen er en investeringsfond af den lukkede type, hvis formål er at levere et afkast ved investeringer relateret til alternative aktivklasser som eksempelvis infrastruktur, social infrastruktur og vedvarende energi mv.

Afdelingen investerer sine midler i kapitalandele, depotbeviser (fx ADRs og GDRs), obligationer og i andele i UCITS, danske og udenlandske alternative investeringsfonde og kollektive investeringsinstitutter, exchange traded funds (ETFs), exchange traded commodities (ETCs), strukturerede obligationer, pengemarkedsinstrumenter samt i afledte finansielle instrumenter, der kan handles på et reguleret marked eller OTC.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket eller ikke-dækket basis.

Afdelingens kapital er fordelt på to andelsklasser, henholdsvis A-andele og B-andele. A-andele har femogtyve stemmer pr. andel à kr. 100, og B-andele har én stemme pr. andel à kr. 100. Afdelingskapitalen udgør nominelt 6.750.000 andele, fordelt på 383.580 A-andele og 6.366.420 B-andele.

Afdelingsprofil

Fondskode:
Infrastruktur ASL KL A
DK0061284163

Infrastruktur ASL KL B
DK0061284247

Startdato:
Infrastruktur ASL KL A
29-04-2021

Infrastruktur ASL KL B
29-04-2021

Risikoindikator:
6

Udbyttebetalende:
Nej

Børsnoteret:
Infrastruktur ASL KL A
Nej

Infrastruktur ASL KL B
Nej

Benchmark:
Intet benchmark

Rådgiver:
Nykredit Asset Management

Infrastruktur ASL KL

Infrastruktur ASL KL A

Afkast i pct. 0,47

Afkastet findes tilfredsstillende.

Infrastruktur ASL KL B

Afkast i pct. 0,47

Afkastet findes tilfredsstillende.

Nøgletal

Infrastruktur ASL KL

Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)

2022	2021*
9.164	75.666
1.799.323	1.920.915

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. april 2021.

Infrastruktur ASL KL A

Årets afkast i procent
Indre værdi pr. andel (i kr.)
Omkostningsprocent
Sharpe ratio
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)
Andele ultimo (i 1.000 stk.)

2022	2021
0,47	4,77
315,80	314,31
0,32	0,20
-	-
489	5.415
128.118	120.564
406	384

Infrastruktur ASL KL B

Årets afkast i procent
Indre værdi pr. andel (i kr.)
Omkostningsprocent
Sharpe ratio
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)
Andele ultimo (i 1.000 stk.)

2022	2021
0,47	4,77
315,80	314,31
0,32	0,20
-	-
8.675	70.251
1.671.205	1.800.351
5.292	5.728

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2022	2021*
Note	Renter og udbytter		
	Renteindtægter	10	-
	Renteudgifter	-432	-383
1	Udbytter	40.537	-
	I alt renter og udbytter	40.115	-383
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	14.007	128.394
	Afledte finansielle instrumenter	-38.540	-50.439
	Valutakonti	-629	1.366
	Øvrige aktiver/passiver	1	-
	Handelsomkostninger	268	-
	I alt kursgevinster og -tab	-24.893	79.321
	I alt indtægter	15.222	78.938
3	Administrationsomkostninger	-6.058	-3.272
	Årets nettoresultat	9.164	75.666

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. april 2021.

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2022	2021
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	22.881	6.433
	Indestående i andre pengeinstitutter	-	8.010
	I alt likvide midler	22.881	14.443
4	Kapitalandele		
	Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	339.278	590.518
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	1.434.081	1.321.534
	I alt kapitalandele	1.773.359	1.912.052
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	24.271	3.382
	I alt afledte finansielle instrumenter	24.271	3.382
	Aktiver i alt	1.820.511	1.929.877
	PASSIVER		
5,6	Investoreernes formue	1.799.323	1.920.915
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	679	8.416
	I alt afledte finansielle instrumenter	679	8.416
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	639	546
	Lån	19.870	-
	I alt anden gæld	20.509	546
	Passiver i alt	1.820.511	1.929.877
7	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 80 under fællesnoter.</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 25.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 29.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 74 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 82.

	2022	2021*		
1 Udbytter				
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	40.537	-		
I alt udbytter	40.537	-		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, realiserede	-24.827	26		
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	-14.427	3.594		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	53.261	124.774		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	14.007	128.394		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
3 Administrationsomkostninger 2022				
Administration	1.604	116	1.720	
Investeringsforvaltning	4.338	-	4.338	
I alt administrationsomkostninger 2022	5.942	116	6.058	
Administrationsomkostninger 2021				
Administration	625	145	770	
Investeringsforvaltning	2.502	-	2.502	
I alt administrationsomkostninger 2021	3.127	145	3.272	
4 Kapitalandele		%		
Aktivfordeling				
Aktier		80,87		
Obligationer		19,13		
		100,00		

Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

I forbindelse med investering i unoterede kapitalandele har afdelingen afgivet et samlet investeringstilsagn på 1.915,2 mio. kr., hvoraf der pr. 31. december 2022 var trukket 1.256,0 mio. kr. Den ikke trukne andel udgjorde pr. 31. december 2022 699,7 mio. kr. Afdelingens resterende tilsagn udgjorde pr. 31. december 2022 40,5 mio. kr.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2022	2021
5 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	1.920.915	-
Emissioner i året	10.329	1.844.008
Indløsninger i året	-141.474	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	389	1.241
Overført fra resultatopgørelsen	9.164	75.666
I alt investorerne formue	1.799.323	1.920.915
	2022	2021
6 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	6.111	-
Emissioner i året	33	6.111
Indløsninger i året	-447	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)*	5.697	6.111
7 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	18,43	30,46
Øvrige finansielle instrumenter	80,46	69,51
I alt	98,89	99,97
Andre aktiver/Anden gæld	1,11	0,03
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

*Udstedte andele udgør nominelt 6.900.000 andele, fordelt på 533.580 A-andele og 6.366.420 B-andele. Forskellen mellem de udstedte andele og de cirkulerende andele er andelen af egne andele.

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. april 2021.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

Note Andelsklassens resultatposter

Andel af resultat af fællesporteføljen

2022

2021

489

5.415

Klassens nettoresultat

489

5.415

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. april 2021.

Balance i 1.000 kr.

Note

Klassespecifikke passiver

1,2 Investorerens formue

128.118

120.564

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2022	2021
1 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	120.564	-
Emissioner i året	6.976	115.074
Indløsninger i året	62	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	27	75
Overført fra resultatopgørelsen	489	5.415
I alt investorerne formue	128.118	120.564
2 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	384	-
Emissioner i året	22	384
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	406	384

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

Note Andelsklassens resultatposter

Andel af resultat af fællesporteføljen

2022

2021

8.675

70.251

Klassens nettoresultat

8.675

70.251

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. april 2021.

Balance i 1.000 kr.

Note

Klassespecifikke passiver

1,2 Investorerne formue

1.671.205

1.800.351

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2022	2021
1 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	1.800.351	-
Emissioner i året	3.353	1.728.934
Indløsninger i året	-141.536	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	362	1.166
Overført fra resultatopgørelsen	8.675	70.251
I alt investorerens formue	1.671.205	1.800.351
2 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	5.728	-
Emissioner i året	11	5.728
Indløsninger i året	-447	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	5.292	5.728

Afdelingens investeringsområde

Afdelingens formål er at levere et afkast ved investeringer relateret til private equity.

Afdelingen investerer sine midler i kapitalandele, depotbeviser (fx ADRs og GDRs), obligationer og i andele i UCITS, danske og udenlandske alternative investeringsfonde og kollektive investeringsinstitutter, exchange traded funds (ETFs), exchange traded commodities (ETCs), strukturerede obligationer, pengemarkedsinstrumenter samt i afledte finansielle instrumenter, der kan handles på et reguleret marked eller OTC.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket eller ikke-dækket basis.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut.

Afdelingens kapital er fordelt på to andelsklasser, henholdsvis A-andele og B-andele. A-andele har femogtyve stemmer pr. andel à kr. 100, og B-andele har én stemme pr. andel à kr. 100. Afdelingskapitalen udgør nominelt 2.700.000 andele, fordelt på 176.660 A-andele og 2.523.340 B-andele.

Afdelingsprofil

Fondskode:

Private Equity ASL KL A
DK0061284320

Private Equity ASL KL B
DK0061284403

Startdato:

Private Equity ASL KL A
29-04-2021

Private Equity ASL KL B
29-04-2021

Risikoindikator:

6

Udbyttebetalende:

Nej

Børsnoteret:

Private Equity ASL KL A
Nej

Private Equity ASL KL B
Nej

Benchmark:

Intet benchmark

Rådgiver:

Nykredit Asset Management

Private Equity ASL KL

Private Equity ASL KL A

Afkast i pct. -9,06

Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Private Equity ASL KL B

Afkast i pct. -9,06

Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Nøgletal

Private Equity ASL KL

Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)

2022	2021*
-81.405	76.303
844.393	885.659

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. april 2021.

Private Equity ASL KL A

Årets afkast i procent
Indre værdi pr. andel (i kr.)
Omkostningsprocent
Sharpe ratio
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)
Andele ultimo (i 1.000 stk.)

2022*	2021
-9,06	15,20
314,30	345,61
0,32	0,10
-	-
-5.541	7.589
55.523	61.055
177	177

Private Equity ASL KL B

Årets afkast i procent
Indre værdi pr. andel (i kr.)
Omkostningsprocent
Sharpe ratio
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)
Andele ultimo (i 1.000 stk.)

2022*	2021
-9,06	15,20
314,30	345,61
0,32	0,10
-	-
-75.864	68.714
788.870	824.604
2.510	2.386

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2022	2021*
Note Renter og udbytter		
Renteudgifter	-65	-90
I alt renter og udbytter	-65	-90
Kursgevinster og -tab		
1 Kapitalandele	-80.292	76.957
Handelsomkostninger	-3	-
I alt kursgevinster og -tab	-80.295	76.957
I alt indtægter	-80.360	76.867
2 Administrationsomkostninger	-1.045	-564
Årets nettoresultat	-81.405	76.303

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. april 2021.

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2022	2021
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	7.325	24.114
	I alt likvide midler	7.325	24.114
3	Kapitalandele		
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	836.574	861.658
	I alt kapitalandele	836.574	861.658
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	633	-
	I alt andre aktiver	633	-
	Aktiver i alt	844.532	885.772
	 PASSIVER		
4,5	Investorerens formue	844.393	885.659
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	139	113
	I alt anden gæld	139	113
	Passiver i alt	844.532	885.772
6	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 25.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 29.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 74 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 82.

	2022	2021*
1 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, realiserede	-3.690	3.811
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	-76.602	73.146
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-80.292	76.957

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
2 Administrationsomkostninger 2022			
Administration	410	57	467
Investeringsforvaltning	578	-	578
I alt administrationsomkostninger 2022	988	57	1.045

Administrationsomkostninger 2021

Administration	349	56	405
Investeringsforvaltning	159	-	159
I alt administrationsomkostninger 2021	508	56	564

3 Kapitalandele	%
Regionsfordeling	
Europa	99,13
Nordamerika	0,87
	100,00

Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

I forbindelse med investering i unoterede kapitalandele har afdelingen afgivet et samlet investeringstilsagn på 762,8 mio. kr., hvoraf der pr. 31. december 2022 var trukket 143,3 mio. kr. Den ikke trukne andel udgjorde pr. 31. december 2022 619,5 mio. kr.

	2022	2021
4 Investorernes formue		
Investorerne formue primo	885.659	-
Emissioner i året	40.104	805.684
Indløsninger i året	-105	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	140	3.672
Overført fra resultatopgørelsen	-81.405	76.303
I alt investorernes formue	844.393	885.659

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2022	2021
5 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	2.563	-
Emissioner i året	124	2.563
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)*	2.687	2.563

*Udstedte andele udgør nominelt 3.000.000 andele, fordelt på 326.660 A-andele og 2.673.340 B-andele. Forskellen mellem de udstedte andele og de cirkulerende andele er andelen af egne andele.

6 Finansielle instrumenter i procent		
Øvrige finansielle instrumenter	99,91	99,99
I alt	99,91	99,99
Andre aktiver/Anden gæld	0,09	0,01
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. april 2021.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

Note Andelsklassens resultatposter

Andel af resultat af fællesporteføljen

2022

2021

-5.541

7.589

Klassens nettoresultat

-5.541

7.589

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. april 2021.

Balance i 1.000 kr.

Note

Klassespecifikke passiver

1,2 Investorerne formue

55.523

61.055

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2022	2021
1 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	61.055	-
Emissioner i året	-	52.998
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	9	468
Overført fra resultatopgørelsen	-5.541	7.589
I alt investorerens formue	55.523	61.055
2 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	177	-
Emissioner i året	-	177
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	177	177

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

Note **Andelsklassens resultatposter**

Andel af resultat af fællesporteføljen

2022

2021

-75.864

68.714

Klassens nettoresultat

-75.864

68.714

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. april 2021.

Balance i 1.000 kr.

Note

Klassespecifikke passiver

1,2 **Investorerens formue**

788.870

824.604

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2022	2021
1 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	824.604	-
Emissioner i året	40.104	752.686
Indløsninger i året	-105	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	131	3.204
Overført fra resultatopgørelsen	-75.864	68.714
I alt investorerens formue	788.870	824.604
2 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	2.386	-
Emissioner i året	124	2.386
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	2.510	2.386

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

Visse afdelinger udbydes i flere andelsklasser. En sådan afdeling består således af en fællesportefølje, hvor der foretages den for andelsklassernes fælles investering i værdipapirer og afholdes omkostninger afledt heraf. Hertil kommer andelsklassernes klassespecifikke omkostninger.

Der udarbejdes et samlet regnskab for hele afdelingen samt noter til de enkelte andelsklasser.

Nøgletallene vedrørende afkast, indre værdi, omkostninger og antal andele beregnes for de enkelte klasser. I de tilfælde, hvor en klasse ved etableringen viderefører den pågældende afdeling, vises sammenlignelige nøgletal fra tidligere år sammen med relevante nøgletal for klassen.

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.

Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi på visse mindre likvide noterede- og unoterede finansielle instrumenter, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende. Instrumenternes markedsværdi opgøres i disse tilfælde på baggrund af en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien.

Resultatopgørelsen

Renter

Renteindtægter omfatter renter på obligationer, afledte finansielle instrumenter, ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi, kontantindestående i depotselskab

og øvrige renteindtægter.

Renteudgifter omfatter renter på ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi samt øvrige renteudgifter.

Udbytter

Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter.

Udbytteskat

Tilbageholdt udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes, fratrækkes i posten "Skat".

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.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under kursgevinster og -tab på afledte finansielle instrumenter.

Realiserede kursgevinster og -tab på afledte finansielle instrumenter opgøres som forskellen mellem kontraktens værdi på erhvervelsestidspunktet og værdien på udløbstidspunktet. Kursreguleringer opgøres følgelig som forskellen mellem kontraktens værdi på erhvervelsestidspunktet og kontraktens værdi ultimo året.

Handelsomkostninger

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurtagte og udenlandske omkostninger, som fremgår af handelsnotaerne samt af et spread, såfremt det er aftalt med tredjemand.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres til investorerens formue.

Administrationsomkostninger

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

Administrationsomkostningerne er opdelt i følgende tre områder:

1. Administration, som dækker over omkostninger til den løbende drift af afdelingen. Det omfatter bl.a. honorar til bestyrelse og revisor, gebyrer til depotselskab, fast administrationshonorar og øvrige omkostninger.
2. Investeringsforvaltning, som omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen af aktiver i afdelingerne.
3. Distribution, markedsføring og formidling, som omfatter formidlingsprovision.

Der er ingen omkostninger til distribution, markedsføring og formidling.

Afdelinger, der ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

Balancen

Obligationer, kapitalandele og afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen og herefter løbende til dagsværdi. Dagsværdien af udtrukne obligationer er dog målt til nutidsværdien af obligationerne. 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 for noterede obligationer og afledte finansielle instrumenter opgøres efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse teknikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, henvisning til andre tilsvarende instrumenter og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme samt options og andre modeller baseret på observerbare markedsdata.

Værdiansættelsen af noterede kapitalandele i private equity fonde mv. er baseret på kvartalsvis rapportering og andre oplysninger fra fondene eller fra kapitalforvaltere.

Der er etableret interne procedurer, der skal sikre kvaliteten af oplysninger, der indgår i dagsværdiansættelsen. Der tages herunder højde for indbetalinger til fondene og udbetalinger herfra, som finder sted i tiden mellem modtagelse af kvartalsrapportering. Desuden vurderes værdiansættelsen løbende i henhold til forventet årligt afkast på hver fond. I den forbindelse holdes kursen i henhold til senest modtaget kvartalsrapportering op mod en løbende beregning af kursen baseret på det af fondene eller kapitalforvalteren forventede årlige afkast. På baggrund af denne beregning justeres kursen om nødvendigt op til balance dagen. Procedurerne indebærer desuden, at der følges op på kvaliteten af den løbende værdiansættelse ved at sammenholde denne med efterfølgende modtagen rapportering, øvrige oplysninger samt den generelle markedsudvikling (back test).

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.

Repo/Reverse-repo forretninger

Solgte værdipapirer, hvor der samtidig er indgået aftale om tilbagekøb (repo-forretning), indregnes i balancen, som om værdipapiret fortsat var i behold, mens det modtagne beløb opføres som gæld til erhververen under posten "Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi" under passiverne.

Erhvervede værdipapirer, hvor der samtidig er indgået aftale om tilbagesalg (reverse-repo) indregnes ikke i balancen. I stedet optages et tilgodehavende hos sælgeren svarende til det erlagte beløb under posten "Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi" under aktiverne.

Repo/reverse-forretninger indregnes og måles til dagsværdi, og forskellen mellem købs- og salgskurs indregnes som henholdsvis renteindtægter og renteudgifter i resultatopgørelsen. Afkast af værdipapirer indregnes i resultatopgørelsen.

Andre aktiver

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

Nettoemissions- og -indløsningsindtægter

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

Anden gæld

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

Modtagne og afgivne beløb, der stilles som sikkerhed for værdien af kontrakter om afledte finansielle instrumenter, indregnes under posterne "Lån" henholdsvis "Indestående" indtil afregning af sikkerhedsstillelsen foretages.

Omregning af fremmed valuta

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

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

Nøgletal

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

Afkast i procent

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

Indre værdi pr. andel

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

Omkostningsprocent

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

Sharpe ratio

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

Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner

Foreningen er omfattet af EU forordning 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner og vedrørende genanvendelse samt om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.

Forordningen indebærer at der skal oplyses om værdipapirfinansieringstransaktioner defineret som genkøbstransaktioner, udlån af værdipapirer eller råvarer og indlån af værdipapirer eller råvarer og buy/sell-back-forretninger, sell/buy-back-forretninger og marginlån.

Foreningen indgår aftaler om værdipapirudlån med fuld sikkerhedsstillelse, som indgår på særskilte konti og depoter hos foreningens depositar, The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial of The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien.

Ved repo- og reverse repo-forretninger udveksles dagligt sikkerhedsstillelse med modparten i form af kontanter, svarende til ændringen i markedsværdien af de udlånte obligationer i forhold til markedsværdien ved aftalens indgåelse.

Oplysninger om afkast og omkostninger af transaktionerne fremgår af noterne til resultatopgørelserne for de enkelte afdelinger, hvortil henvises.

Pr. 31. december 2022 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

	Udlånte værdipapirer	Lånte værdipapirer	Modtaget sikkerhed	Afgivet sikkerhed	Andel af udlånte værdipapirer i pct. af formuen	Udlånte værdipapirer i pct. af værdipapirer til rådighed for udlån
MIRA	-	-	-	-	0%	0%
KOBRA	-	-	-	-	0%	0%
EVIRA	549.220	-	482.533	-	219%	80%

Pr. 31. december 2021 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

	Udlånte værdipapirer	Lånte værdipapirer	Modtaget sikkerhed	Afgivet sikkerhed	Andel af udlånte værdipapirer i pct. af formuen	Udlånte værdipapirer i pct. af værdipapirer til rådighed for udlån
MIRA	5.823.174	40.800	5.718.723	40.466	648%	97%
KOBRA	11.748.181	165.488	11.578.591	163.872	1202%	130%
EVIRA	754.779	7.213	659.282	6.229	217%	79%

Pr. 31. december 2022 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	Obligationer udstedt af andre stater	Aktier udstedt af selskaber i EU-medlemsstater	Aktier udstedt af selskaber i andre stater	Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
MIRA	-	-	-	-	-	-
KOBRA	-	-	-	-	-	-
EVIRA	-	-	-	-	482.533	482.533

Pr. 31. december 2021 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	Obligationer udstedt af andre stater	Aktier udstedt af selskaber i EU-medlemsstater	Aktier udstedt af selskaber i andre stater	Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
MIRA	-	-	-	-	5.718.723	5.718.723
KOBRA	-	-	-	-	11.578.591	11.578.591
EVIRA	-	-	-	-	659.282	659.282

Foreningens noter

Pr. 31. december 2022 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	DKK	EUR	NOK	USD	Modtaget sikkerhed i alt
MIRA	-	-	-	-	-
KOBRA	-	-	-	-	-
EVIRA	34.990	424.221	6.692	16.631	482.533

Pr. 31. december 2021 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	DKK	EUR	NOK	SEK	USD	Modtaget sikkerhed i alt
MIRA	5.658.063	60.660	-	-	-	5.718.723
KOBRA	8.972.713	716.034	1.350.717	539.127	-	11.578.591
EVIRA	46.362	558.580	7.201	10.583	36.555	659.282

Pr. 31. december 2022 var løbetidsprofilen på de udlånte papirer i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
MIRA	-	-	-	-	-	-	-
KOBRA	-	-	-	-	-	-	-
EVIRA	-	-	-	-	-	549.220	-

Pr. 31. december 2021 var løbetidsprofilen på de udlånte papirer i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
MIRA	-	-	-	-	-	5.823.174	-
KOBRA	-	-	-	-	266.526	11.481.655	-
EVIRA	-	-	-	-	-	754.779	-

Pr. 31. december 2022 var løbetidsprofilen på den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
MIRA	-	-	-	-	-	-	-
KOBRA	-	-	-	-	-	-	-
EVIRA	-	-	-	-	-	482.533	-

Pr. 31. december 2021 var løbetidsprofilen på den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
MIRA	-	-	-	-	-	5.718.723	-
KOBRA	-	-	-	-	269.796	11.308.795	-
EVIRA	-	-	-	-	-	659.282	-

Foreningens noter

Pr. 31. december 2022 var de udlånte papirer fordelt på følgende modparter (maksimalt de 10 største) i 1.000 kr.:

EVIRA

Nykredit Bank AS	549.220
------------------	---------

Pr. 31. december 2022 var udstedere af modtaget sikkerhed følgende (maksimalt de 10 største) i 1.000 kr.:

EVIRA

ASR Nederland NV	18.979
Danica Pension Livsforsikrings AB	30.853
Deutsche Bank AG	29.037
EDP - Energias de Portugal SA	29.185
Electricite de France SA	27.763
Nykredit Realkredit AS	19.121
Raiffeisen Bank International AG	26.376
SES SA	28.744
UniCredit SpA	28.099
Vattenfall AB	29.783

Foreningens noter

Specifikation af afledte finansielle instrumenter

Foreningen indgår aftaler om afdækning af positioner gennem afledte finansielle instrumenter, der kan omfatte valutakontrakter, futures og andre kontrakter, herunder andre terminskontrakter end valutakontrakter, swaps og tegningsrettigheder. Sikkerhedsstillelsen gives i medfør af ISDA eller lignende aftaler og dækker fuldt ud positionen. Der er indgået aftaler med følgende modparter/udstedere:

- LCH Clearnet
- Nykredit Bank AS

Pr. 31. december 2022 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

Afdeling	Instrumenttype	Valuta	Hovedstol	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Køb	Salg
Infrastruktur KL	Valutakontrakter	AUD	-302.587	2.592	834	-	63.777
		DKK	1.728.677	419	-	1.728.677	-
		GBP	-330.008	6.180	-	-	38.752
		NOK	-50.694	-	-	-	71.235
		NZD	-24.405	52	180	-	5.585
		USD	-1.020.983	25.971	-	-	143.410
		Sum	-	35.214	1.014	1.728.677	322.759
		Total	-	35.214	1.014	1.728.677	322.759
Infrastruktur ASL KL	Valutakontrakter	AUD	-206.692	1.758	558	-	43.565
		DKK	1.185.593	288	-	1.185.593	-
		GBP	-228.359	4.268	-	-	26.817
		NOK	-34.594	-	-	-	48.607
		NZD	-16.654	35	121	-	3.811
		USD	-699.294	17.922	-	-	98.204
		Sum	-	24.271	679	1.185.593	221.004
		Total	-	24.271	679	1.185.593	221.004
EVIRA	Andre instrumenter	EUR	52.050	4.632	9.639	52.050	52.050
	Sum		52.050	4.632	9.639	52.050	52.050
	Total		52.050	4.632	9.639	52.050	52.050

Pr. 31. december 2021 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

Afdeling	Instrumenttype	Valuta	Hovedstol	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Køb	Salg
MIRA	Futures	EUR	251.600	33.261	-	-	251.600
	Sum		251.600	33.261	-	-	251.600
	Andre instrumenter	DKK	9.827.550	55.900	184.054	9.827.550	9.827.550
		EUR	1.742.974	123.358	114.786	1.807.974	2.000.676
		SEK	2.390.000	530	231	2.390.000	315.000
		Sum	13.960.524	179.788	299.071	14.025.524	12.143.226
	Total	14.212.124	213.049	299.071	14.025.524	12.394.826	
KOBRA	Futures	EUR	292.400	13.661	-	-	292.400
	Sum		292.400	13.661	-	-	292.400
	Andre instrumenter	DKK	14.111.000	7.127	7.245	14.111.000	14.111.000
		EUR	2.493.000	23.492	94.717	2.609.000	3.277.925
		NOK	64.993.500	22.264	14.416	35.793.500	35.793.500
		SEK	8.430.560	1.755	4.874	8.680.560	4.200.560
		USD	-	292	-	-	148.097
		Sum	90.028.060	54.930	121.252	61.194.060	57.531.082
	Total	90.320.460	68.591	121.252	61.194.060	57.823.482	
Infrastruktur KL	Valutakontrakter	AUD	-257.880	1.002	1.966	-	54.377
		DKK	1.580.902	-	-	1.580.902	-
		GBP	-316.304	-	3.536	-	36.073
		NOK	-50.440	310	647	-	68.389
		NZD	-24.328	123	65	-	5.409
		USD	-935.776	3.531	6.215	-	143.321
		Sum	-3.826	4.966	12.429	1.580.902	307.569
		Total	-3.826	4.966	12.429	1.580.902	307.569
Infrastruktur ASL KL	Valutakontrakter	AUD	-175.935	669	1.358	-	37.104
		DKK	1.078.799	-	-	1.078.799	-
		GBP	-215.831	-	2.412	-	24.615
		NOK	-34.408	207	447	-	46.666
		NZD	-16.600	82	44	-	3.691
		USD	-638.638	2.424	4.155	-	97.796
		Sum	-2.613	3.382	8.416	1.078.799	209.872
		Total	-2.613	3.382	8.416	1.078.799	209.872

Foreningens noter

Pr. 31. december 2021 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

Afdeling	Instrumenttype	Valuta	Hovedstol	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Køb	Salg
EVIRA	Andre instrumenter	EUR	62.050	-	11.950	62.050	62.050
	Sum		62.050	-	11.950	62.050	62.050
	Total		62.050	-	11.950	62.050	62.050

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

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

Den samlede lønsum (lønninger og pensioner) for 2022 til ansatte, excl. ledelsen, hos forvalteren Nykredit Portefølje Administration A/S udgør 92.470 t.kr. (2021: 103.167 t.kr.), hvoraf 90.654 t.kr. (2021: 101.587 t.kr.) er fast løn og 1.816 t.kr. (2021: 1.580 t.kr.) er variabel løn.

Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 5.212 t.kr. (2021: 4.688 t.kr.), hvoraf 4.712 t.kr. (2021: 4.183 t.kr.) er fast løn og 500 t.kr. (2021: 505 t.kr.) er variabel løn.

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

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

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

Det gennemsnitlige antal beskæftigede hos forvalteren i 2022 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 132 (2021: 136).

Foreningens noter

Hoved- og nøgletaloversigt

	2022	2021	2020	2019	2018
Årets afkast i procent					
Infrastruktur KL	2,34	6,57	1,88	13,10	4,34
EVIRA	-15,38	6,64	6,97	33,97	-16,71
KOBRA	-2,59	1,79	1,41	0,69	1,56
MIRA	-14,84	15,12	-5,12	-15,58	0,09
Infrastruktur ASL KL A	0,47	4,77	-	-	-
Infrastruktur ASL KL B	0,47	4,77	-	-	-
Private Equity ASL KL A	-9,06	15,20	-	-	-
Private Equity ASL KL B	-9,06	15,20	-	-	-
Indre værdi pr. andel					
Infrastruktur KL	138,53	135,36	127,01	124,67	110,26
EVIRA	111,46	131,72	123,51	115,46	86,19
KOBRA	147,33	151,24	148,59	146,53	145,53
MIRA	207,55	243,73	211,72	223,15	264,34
Infrastruktur ASL KL A	315,80	314,31	-	-	-
Infrastruktur ASL KL B	315,80	314,31	-	-	-
Private Equity ASL KL A	314,30	345,61	-	-	-
Private Equity ASL KL B	314,30	345,61	-	-	-
Omkostningsprocent					
Infrastruktur KL	0,41	0,59	1,02	0,99	0,88
EVIRA *)	1,68	3,15	2,89	3,59	1,59
KOBRA *)	1,32	1,58	1,29	1,57	1,99
MIRA *)	1,63	1,32	1,29	1,27	2,49
Infrastruktur ASL KL A	0,32	0,20	-	-	-
Infrastruktur ASL KL B	0,32	0,20	-	-	-
Private Equity ASL KL A	0,32	0,10	-	-	-
Private Equity ASL KL B	0,32	0,10	-	-	-
Sharpe ratio					
Infrastruktur KL	1,36	1,73	1,59	1,76	1,08
EVIRA	0,12	0,56	0,50	-	-
KOBRA	0,08	0,59	1,03	1,58	2,08
MIRA	-0,34	0,15	0,16	0,40	1,00
Infrastruktur ASL KL A	-	-	-	-	-
Infrastruktur ASL KL B	-	-	-	-	-
Private Equity ASL KL A	-	-	-	-	-
Private Equity ASL KL B	-	-	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)					
Infrastruktur KL	52.000	157.838	61.238	319.267	89.768
EVIRA	-50.042	23.381	24.061	146.315	-100.984
KOBRA	-30.798	11.578	12.138	11.650	20.603
MIRA	-134.415	131.793	-107.245	-398.207	-6.200
Infrastruktur ASL KL	9.164	75.666	-	-	-
Infrastruktur ASL KL A	489	5.415	-	-	-
Infrastruktur ASL KL B	8.675	70.251	-	-	-
Private Equity ASL KL	-81.405	76.303	-	-	-
Private Equity ASL KL A	-5.541	7.589	-	-	-
Private Equity ASL KL B	-75.864	68.714	-	-	-

Foreningens noter

	2022	2021	2020	2019	2018
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)					
Infrastruktur KL	2.156.749	2.231.408	3.354.365	3.234.247	2.306.320
EVIRA	250.951	347.671	421.977	481.322	500.192
KOBRA	846.650	977.053	1.335.067	1.825.681	1.917.387
MIRA	681.354	899.227	1.077.825	1.810.224	2.550.069
Infrastruktur ASL KL	1.799.323	1.920.915	-	-	-
Infrastruktur ASL KL A	128.118	120.564	-	-	-
Infrastruktur ASL KL B	1.671.205	1.800.351	-	-	-
Private Equity ASL KL	844.393	885.659	-	-	-
Private Equity ASL KL A	55.523	61.055	-	-	-
Private Equity ASL KL B	788.870	824.604	-	-	-
Andele ultimo (i 1.000 stk.)					
Infrastruktur KL	15.569	16.485	26.411	25.944	20.917
EVIRA	2.252	2.640	3.417	4.169	5.804
KOBRA	5.746	6.460	8.986	12.459	13.175
MIRA	3.282	3.689	5.090	8.112	9.647
Infrastruktur ASL KL A	406	384	-	-	-
Infrastruktur ASL KL B	5.292	5.728	-	-	-
Private Equity ASL KL A	177	177	-	-	-
Private Equity ASL KL B	2.510	2.386	-	-	-

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen

I det følgende fremgår den periodiske rapportering for hver afdeling kategoriseret efter artikel 8 i henhold til bestemmelserne i Disclosureforordningen.

Rapporteringen følger kalenderåret for den periode, der aflægges årsrapport for, og er opstillet i henhold til en fastlagt EU-standard, der ikke må fraviges.

Den enkelte afdelings navn fremgår af første side i denne rapporteringsstandard under punktet "Produkt navn".

Rapporteringen er bl.a. udarbejdet på grundlag af data leveret af MSCI ESG Research LLC. Disse data samt den enkelte afdelings porteføljedata og bæredygtighedskarakteristika er samlet i en database, hvorfra alle oplysninger hentes til brug for udfyldelse af rapporteringen for hver afdeling.

BILAG IV

Model for periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, jf. artikel 8, stk. 1, 2 og 2a, i forordning (EU) 2019/2088 og artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) 2020/852

Ved "bæredygtig investering" forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de virksomheder, der investeres i, følger god ledelsespraksis.

EU-klassificerings-systemet er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**. I nævnte forordning er der ikke fastsat en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.

Produktnavn: MIRA

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode):
54930034BONLM1DOQ628

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**:

i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: %

Nej

Det fremmede **miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika** og selv om det ikke havde bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på ___%

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et socialt mål

Det fremmede M/S-karakteristika, men **foretog ikke nogen bæredygtige investeringer**



I hvilket omfang blev de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opfyldt.

Bæredygtighedsindikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

Produktets bæredygtighedskarakteristika blev opfyldt. Eksklusionskriterierne effektueret og overholdt. Produktet udøvede aktivt ejerskab.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen

Dato	Indikator	Fondsværdi	Fonds dækning	Andel estimeret data	BM Værdi	BM dækning	Andel estimat BM
2022-12-31	Scope 1 and 2 GHG emissions	1836.31 tCO2e	74.78%	98.73 %			
2022-12-31	Scope 1 and 2 GHG emissions per million euro invested	20.04 tCO2e/€M invested	74.78%	98.73 %			
2022-12-31	Share of sustainable investments with an environmental objective aligned with the taxonomy	6.36%	65.24%				
2022-12-31	Aggregated alignment with UN Sustainable Development Goals	0.48	75.41%				

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

● ...og sammenlignet med tidligere perioder?

Da dette er første rapportering, så er der endnu ingen referenceperiode at sammenligne med.

● *Hvad var målene for de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, og hvordan bidrog de bæredygtige investeringer til sådanne mål?*

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.

● *Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?*

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.

— *Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?*

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.

— *Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:*

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade.



Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

Afdelingen indarbejder oplysninger om de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i investeringsprocessen. Der tages hensyn til negative indvirkninger i investeringsbeslutningerne og i forbindelse med aktivt ejerskab, hvor det søges at mindske negative indvirkninger og sikre langsigtet værdiskabelse.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden:

Top 15 investeringer	Sektor	% Aktiver	Land
3.41% Danmarks Skibskredit A/S 2026	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	11.71%	DK
2.50% Nykredit Realkredit AS 2047	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	11.66%	DK
2.50% Nykredit Realkredit AS 2047	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	10.89%	DK
0.00% Denmark Government Bond 2031	OFFENTLIG FORVALTNING OG FORSVAR	9.79%	DK
0.10% Denmark I/L Government Bond 2030	OFFENTLIG FORVALTNING OG FORSVAR	5.65%	DK
0.10% Denmark I/L Government Bond 2034	OFFENTLIG FORVALTNING OG FORSVAR	4.64%	DK
REALKREDIT DNMRK RDKRE 5 10/01/53	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	3.95%	DK
3.50% Nordea Kredit Realkreditaktieselskab 2053	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.71%	DK
1.50% DLR Kredit A/S 2053	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.68%	DK
5.00% Nykredit Realkredit AS 2053	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.67%	DK
5.00% Jyske Realkredit A/S 2046	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.32%	DK
6.00% Nykredit Realkredit AS 2053	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.22%	DK
2.50% Nykredit Realkredit AS 2050	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.10%	DK
2.50% Jyske Realkredit A/S 2047	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.02%	DK
5.00% Realkredit Danmark A/S 2053	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	1.93%	DK



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Andelen af bæredygtighedsrelaterede investeringer i afdelingen er 89.46%

Hvad var aktivallokeringen?

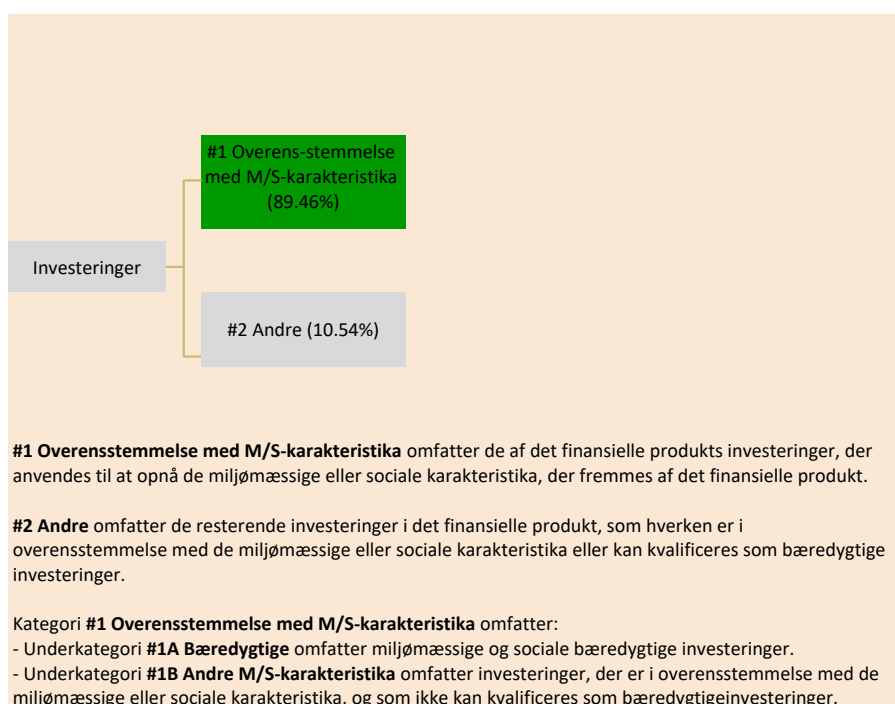
Afdelingen investerer primært i obligationer, typisk med en mindre kontantbeholdning. Fonden kan holde positioner i andre finansielle instrumenter som specificeret i prospektet. Afdelingens investeringer i børsnoterede obligationer falder under afdelingens bæredygtighedskarakteristika.

Aktiv fordeling	Procentsats
#1 Overens-stemmelse med M/S-karakteristika	89.46%
#2 Andre	10.54%

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Mulighedsskaben de aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.



Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Sektor	Delsektor	Vægt
PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	Pengeinstitut- og finansieringsvirksomhed undtagen forsikring og pensionsforsikring	79.36%
OFFENTLIG FORVALTNING OG FORSVAR	Offentlig forvaltning og forsvar	10.10%

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

- **omsætning**, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter.

- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på en omstilling til en grøn økonomi.

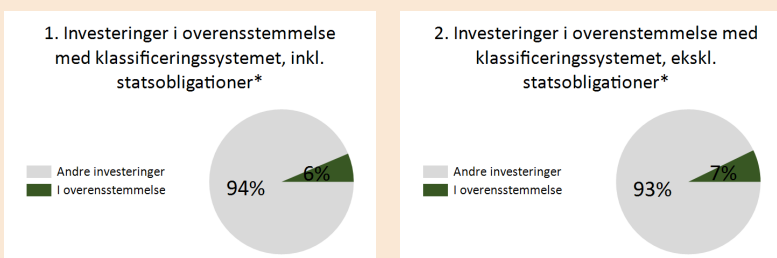
- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.



I hvilket omfang var de bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Afdelingens andel af miljømæssige bæredygtige investeringer, der er i overensstemmelse med EU-taksonomiens kriterier for bæredygtige aktiviteter, er 6.36%

Diagrammer nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer. **



*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer
** På baggrund af manglende datatilgængelighed så rapporteres der ikke på CapEx og OpEx. Produktet forvalter vil rapportere på disse punkter, så snart data er tilgængelig.

● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?**

Data har endnu ikke været tilgængelig for omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter, hvorfor vi ikke har noget data at rapportere på.

● **Hvordan var procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder?**

Da dette er første rapportering, så er der endnu ingen referenceperiode at sammenligne med.



er bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke tager hensyn til kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til EU-klassificeringssystemet.



Hvad var andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.



Hvilke investeringer blev medtaget under "Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Kategorien 'Andre' indeholdte udelukkende en mindre kontantbeholdning. Beholdningen brød ikke minimumsafgørelser.



Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?

Eksklusionslisten, der har fokus på vedvarende normbrydere, producenter af kontroversielle våben og selskaber med høje klimarisici, der ikke er omstillingsparate, blev effektueret og overholdt i hele perioden. Listen over ikke omstillingsparate selskaber med høje klimarisici blev udvidet til også at omfatte producenter af skiffer-gas og olie. I den indeværende periode blev eksklusionslisten også udvidet med fonden selskaber, hvis moderselskaber er registreret i Rusland. Dette er dels sket ud fra et ønske om en effektiv implementering af sanktionerne i disse, men den går også videre, da ikke sanktionerede russiske selskaber også er udelukket. Dette er sket på baggrund af vurderingen, at det ikke i den nuværende situation er muligt at drive virksomhed afkoblet fra russisk politik, hvilket igen indebærer bæredygtighedsrisici såsom brud på menneskerettighederne. Udstedere af værdipapirer, som produktet investerede i blev screenet hvert kvartal for brud på enten FN's Global Compact, FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder, ILO-konventioner og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Der er ikke identificeret udstedere, der bryder internationale normer. Produktet var i årets løb i dialog med alle udstedere af realkreditobligationer på nær en. Dialogen lå i forlængelse af flere års dialog med fokus på bedre rapportering om, hvad realkreditobligationerne har finansieret. 2022 blev året hvor alle udstedere offentliggjorde klimaaftryk på kapitalcentrene finansieret af udstedelserne. Dialogen har også haft fokus på offentliggørelse af hvor stor del af de finansierede boliger, der har højeste energimærke. Dette har en del valgt at gøre. Dialogen fortsætter med fokus på offentliggørelse af tal for finansierede boliger og andre aktiver, der lever op til EU-taksonomiens tekniske kriterier. Produktets forvalter udøvede aktivt ejerskab gennem Climate Action 100+ på de selskaber i verdensmarkedet med den højeste udledning.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Reference benchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opfylder det bæredygtige investeringsmål.

- **Hvordan adskiller referencebenchmarket sig fra et bredt markedsindeks?**

Dette er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.
- **Hvordan klarede dette finansielle produkt sig med hensyn til bæredygtighedsindikatorerne for at fastslå, om referencebenchmarket var i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer?**

Dette er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.
- **Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?**

Dette er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.
- **Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med det brede markedsindeks?**

Dette er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

BILAG IV

Model for periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, jf. artikel 8, stk. 1, 2 og 2a, i forordning (EU) 2019/2088 og artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) 2020/852

Ved "**bæredygtig investering**" forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de virksomheder, der investeres i, følger god ledelsespraksis.

EU-klassificerings-systemet er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**. I nævnte forordning er der ikke fastsat en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.

Produktnavn: KOBRA

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode):
549300AZ64G3Q5BF2O26

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**:

i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: %

Nej

Det fremmede **miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika** og selv om det ikke havde bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på ___%

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et socialt mål

Det fremmede M/S-karakteristika, men **foretog ikke nogen bæredygtige investeringer**



I hvilket omfang blev de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opfyldt.

Bæredygtigheds-indikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

Produktets bæredygtighedskarakteristika blev opfyldt. Eksklusionskriterierne effektueret og overholdt. Produktet udøvede aktivt ejerskab.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen

Dato	Indikator	Fondsværdi	Fonds dækning	Andel estimeret data	BM Værdi	BM dækning	Andel estimat BM
2022-12-31	Scope 1 and 2 GHG emissions	2394.49 tCO2e	82.91%	95.06 %			
2022-12-31	Scope 1 and 2 GHG emissions per million euro invested	21.03 tCO2e/€M invested	82.91%	95.06 %			
2022-12-31	Share of sustainable investments with an environmental objective aligned with the taxonomy	8.17%	84.49%				
2022-12-31	Aggregated alignment with UN Sustainable Development Goals	0.64	86.85%				

...og sammenlignet med tidligere perioder?

Da dette er første rapportering, så er der endnu ingen referenceperiode at sammenligne med.

Hvad var målene for de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, og hvordan bidrog de bæredygtige investeringer til sådanne mål?

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.

Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.

Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.

Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade.



Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

Afdelingen indarbejder oplysninger om de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i investeringsprocessen. Der tages hensyn til negative indvirkninger i investeringsbeslutningerne og i forbindelse med aktivt ejerskab, hvor det søges at mindske negative indvirkninger og sikre langsigtet værdiskabelse.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden:

Top 15 investeringer	Sektor	% Aktiver	Land
1.00% Nykredit Realkredit AS 2026	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	6.53%	DK
0.10% Denmark I/L Government Bond 2023	OFFENTLIG FORVALTNING OG FORSVAR	6.29%	DK
2.38% Nykredit Realkredit AS 2024	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	5.74%	DK
1.00% Danmarks Skibskredit A/S 2027	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	4.30%	DK
3.02% Nordea Kredit Realkreditaktieselskab 2026	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	4.20%	DK
2.30% Nykredit Realkredit AS 2024	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	4.18%	DK
2.74% Nykredit Realkredit AS 2024	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	3.79%	DK
1.00% Realkredit Danmark A/S 2027	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	3.58%	DK
2.45% Nykredit Realkredit AS 2024	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	3.55%	DK
1.00% DLR Kredit A/S 2026	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	3.45%	DK
1.00% Nordea Kredit Realkreditaktieselskab 2026	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	3.34%	DK
3.42% Nykredit Realkredit AS 2026	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.76%	DK
1.00% Realkredit Danmark A/S 2027	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.75%	DK
3.41% Danmarks Skibskredit A/S 2028	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.74%	DK
1.00% Nykredit Realkredit AS 2027	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.67%	DK



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Andelen af bæredygtighedsrelaterede investeringer i afdelingen er 98.12%

Hvad var aktivallokeringen?

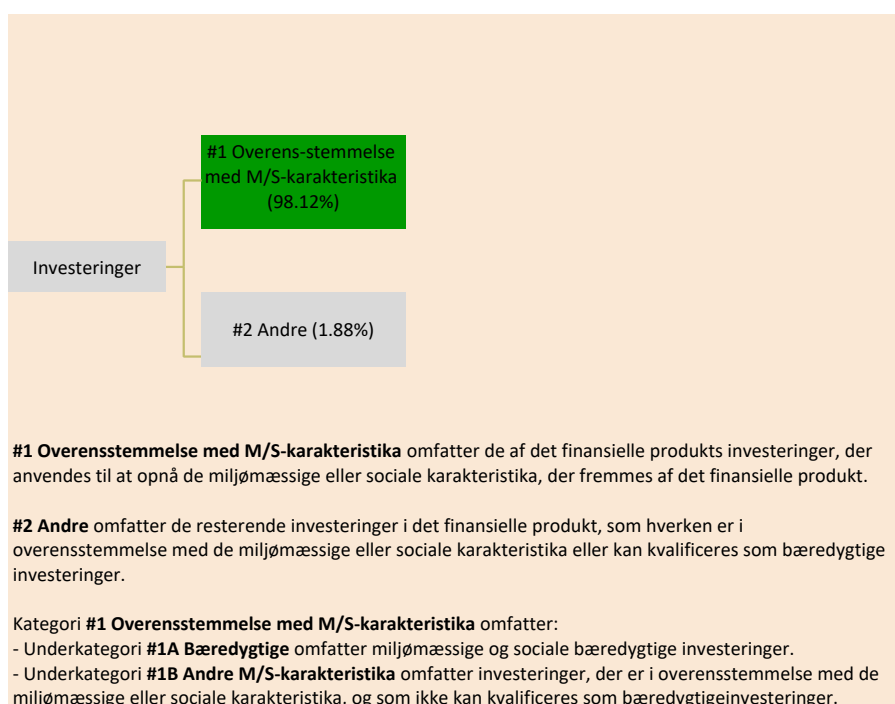
Afdelingen investerer primært i obligationer, typisk med en mindre kontantbeholdning. Fonden kan holde positioner i andre finansielle instrumenter som specificeret i prospektet. Afdelingens investeringer i børsnoterede obligationer falder under afdelingens bæredygtighedskarakteristika.

Aktiv fordeling	Procentsats
#1 Overens-stemmelse med M/S-karakteristika	98.12%
#2 Andre	1.88%

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Mulighedsskaben de aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.



Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Sektor	Delsektor	Vægt
PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	Pengeinstitut- og finansieringsvirksomhed undtagen forsikring og pensionsforsikring	94.25%
OFFENTLIG FORVALTNING OG FORSVAR	Offentlig forvaltning og forsvar	2.52%

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

- **omsætning**, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter.

- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på en omstilling til en grøn økonomi.

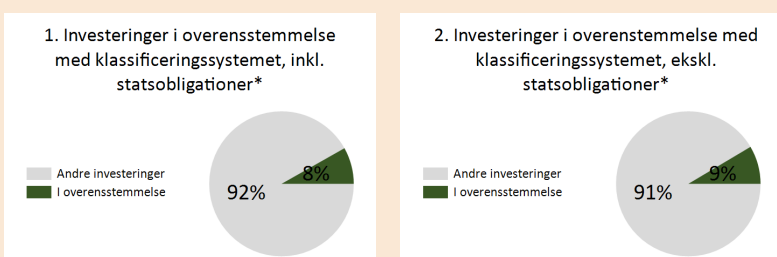
- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.



I hvilket omfang var de bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Afdelingens andel af miljømæssige bæredygtige investeringer, der er i overensstemmelse med EU-taksonomiens kriterier for bæredygtige aktiviteter, er 8.17%

Diagrammer nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer. **



*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer
** På baggrund af manglende datatilgængelighed så rapporteres der ikke på CapEx og OpEx. Produktet forvalter vil rapportere på disse punkter, så snart data er tilgængelig.

● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?**

Data har endnu ikke været tilgængelig for omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter, hvorfor vi ikke har noget data at rapportere på.

● **Hvordan var procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder?**

Da dette er første rapportering, så er der endnu ingen referenceperiode at sammenligne med.



er bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke tager hensyn til kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til EU-klassificeringssystemet.



Hvad var andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.



Hvilke investeringer blev medtaget under "Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Kategorien 'Andre' indeholdte udelukkende en mindre kontantbeholdning. Beholdningen brød ikke minimum safeguards



Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?

Eksklusionslisten, der har fokus på vedvarende normbrydere, producenter af kontroversielle våben og selskaber med høje klimarisici, der ikke er omstillingsparate, blev effektueret og overholdt i hele perioden. Listen over ikke omstillingsparate selskaber med høje klimarisici blev udvidet til også at omfatte producenter af skiffer-gas og olie. I den indeværende periode blev eksklusionslisten også udvidet med fonden selskaber, hvis moderselskaber er registreret i Rusland. Dette er dels sket ud fra et ønske om en effektiv implementering af sanktionerne i disse, men den går også videre, da ikke sanktionerede russiske selskaber også er udelukket. Dette er sket på baggrund af vurderingen, at det ikke i den nuværende situation er muligt at drive virksomhed afkoblet fra russisk politik, hvilket igen indebærer bæredygtighedsrisici såsom brud på menneskerettighederne. Udstedere af værdipapirer, som produktet investerede i blev screenet hvert kvartal for brud på enten FN's Global Compact, FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder, ILO-konventioner og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Der er ikke identificeret udstedere, der bryder internationale normer. Produktet var i årets løb i dialog med alle udstedere af realkreditobligationer på nær en. Dialogen lå i forlængelse af flere års dialog med fokus på bedre rapportering om, hvad realkreditobligationerne har finansieret. 2022 blev året hvor alle udstedere offentliggjorde klimaaftryk på kapitalcentrene finansieret af udstedelserne. Dialogen har også haft fokus på offentliggørelse af hvor stor del af de finansierede boliger, der har højeste energimærke. Dette har en del valgt at gøre. Dialogen fortsætter med fokus på offentliggørelse af tal for finansierede boliger og andre aktiver, der lever op til EU-taksonomiens tekniske kriterier. Produktets forvalter udøvede aktivt ejerskab gennem Climate Action 100+ på de selskaber i verdensmarkedet med den højeste udledning.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Reference benchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opfylder det bæredygtige investeringsmål.

- **Hvordan adskiller referencebenchmarket sig fra et bredt markedsindeks?**
Dette er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.
- **Hvordan klarede dette finansielle produkt sig med hensyn til bæredygtighedsindikatorerne for at fastslå, om referencebenchmarket var i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer?**
Dette er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.
- **Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?**
Dette er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.
- **Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med det brede markedsindeks?**
Dette er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

BILAG IV

Model for periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, jf. artikel 8, stk. 1, 2 og 2a, i forordning (EU) 2019/2088 og artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) 2020/852

Ved "**bæredygtig investering**" forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de virksomheder, der investeres i, følger god ledelsespraksis.

EU-klassificerings-systemet er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**. I nævnte forordning er der ikke fastsat en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.

Produktnavn: Infrastruktur KL

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode):
549300ZV1H16UHRE5Z11

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

●● <input type="checkbox"/> Ja	●● <input checked="" type="checkbox"/> Nej
<p><input type="checkbox"/> Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål:</p> <p><input type="checkbox"/> i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet</p> <p><input type="checkbox"/> i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet</p> <p><input type="checkbox"/> Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: %</p>	<p><input checked="" type="checkbox"/> Det fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika og selv om det ikke havde bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 0.00%</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet</p> <p><input type="checkbox"/> med et socialt mål</p> <p><input type="checkbox"/> Det fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer</p>



I hvilket omfang blev de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opfyldt.

Bæredygtigheds-indikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

Produktets bæredygtighedskarakteristika blev opfyldt. Eksklusionskriterierne er effektueret og overholdt. Produktet investerede i fonde, der inddrager bæredygtighedsrisici og muligheder i valget og forvaltningen af de underliggende unoterede aktiver. Produktet var i dialog med de underliggende forvaltere om udvidelse af rapporteringen til fremadrettet at ske i overensstemmelse med Disclosuresforordningens artikel 8. Selvom flere forvaltere af de underliggende fonde allerede har bekræftet dette, og produktet har indsamlet nogen data i det forløbne år, så er endnu ikke i et omfang, så det kan give et meningsfuldt billede af produktets karakteristika. Produktet vil fortsætte indsatsen for at indsamle data i et omfang og kvalitet, der vil muliggøre en rapportering fremadrettet.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

Afrapportering fra de underliggende fonde identificerede investeringer i aktiviteter, der lever op til FN's Verdensmål og EU-taksonomiens kriterier, men data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.

● **...og sammenlignet med tidligere perioder?**

Da dette er første rapportering, så er der endnu ingen referenceperiode at sammenligne med.

● **Hvad var målene for de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, og hvordan bidrog de bæredygtige investeringer til sådanne mål?**

Afdelingen søger at fremme miljømæssige og sociale karakteristika ved eksklusion af selskaber ud fra følgende kriterier: Vedvarende brud på normer, kontroversielle våben og klimamæssigt efterslæb. Bæredygtighedsoplysninger integreres både kvalitativt og kvantitativt på tværs af investeringsprocessen, fra screening og analyse af potentielle nye investeringer over værdiansættelse til investeringsbeslutningen, konstruktion og monitorering af porteføljer samt porteføljerapportering. Desuden søger afdelingen at fremme sociale- og miljømæssige karakteristika via overensstemmelse med EU-taksonomiens kriterier for bæredygtighed, hvoraf afdelingens bæredygtige investeringer tager hensyn til miljømålene "Modvirkning af klimaændringer" og "Tilpasning til klimaændringer". Den del af de miljømæssige og sociale karakteristika, der ligger udover EU-taksonomien måles jf. afdelingens definition af bæredygtige investeringer gennem bidrag til realiseringen af de 17 verdensmål, reduktion af investeringens klimapåvirkning gennem Science Based Target målsætning, produkter der bidrager til bæredygtig udvikling eller selskaber med en divers ledelse. Gennem eksklusioner og inddragelse af bæredygtighedsanalyser i investeringsbeslutninger og aktivt ejerskab søger produktet i højere grad i selskaber at investere i selskaber, der bidrager til bæredygtig udvikling, og i mindre grad i selskaber med en negativ påvirkning. Samtidig håndterede produktet den negative påvirkning gennem sit aktive ejerskab.

● **Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?**

Afdelingens bæredygtige investeringer vurderes ud fra foreningens DNSH-kriterier, der medfører, at selskaber med en eksponering på over 5% af omsætningen mod fossile brændstoffer, tobak, alkohol, pornografi, atomenergi eller våben, samt selskaber, der er langt fra at være i overensstemmelse med FN's Verdensmål, ikke anses for at være bæredygtige.

— **Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?**

Indikatorerne for den negative påvirkning indgik på flere måder. Dels gennem den kvantitative og kvalitative vurdering af selskaber, og dels gennem det aktive ejerskab, som fondens forvalter udførte for at reducere selskabernes negative påvirkning.

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

- *Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:*

Ja. De bæredygtige investeringer var i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder. Hvis et selskab handler i strid med de to nævnte principper, så vil selskabet ikke tælle med i opgørelsen.

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade.



Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

Afdelingen indarbejder oplysninger om de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i investeringsprocessen. Der tages hensyn til negative indvirkninger i investeringsbeslutningerne og i forbindelse med aktivt ejerskab, hvor det søges at mindske negative indvirkninger og sikre langsiget værdiskabelse.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden:	Top 15 investeringer	Sektor	% Aktiver	Land
		Brookfield Infrastructure Fund III	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	12.55%
	Antin Infrastructure Partners III	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	12.21%	FR
	AMP Capital Global Infrastructure Fund II LP	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	11.08%	AU
	Isq Global Infrastructure Fund II Lp	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	9.88%	US
	Amp Capital Global Infrastructure Fund	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	9.70%	AU
	Copenhagen Infrastructure II	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	6.48%	DK
	QIC Global Infrastructure Fund	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	5.43%	AU
	Brookfield Infrastructure Partners IV	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	5.12%	US
	Qic Diversified Infrastructure Fund No. 2	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	4.09%	AU
	Antin Infrastructure III Annex Fund	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	3.33%	FR
	QIC Global Infrastructure Fund	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	3.23%	AU
	Galaxy Care Lux Holdco S.A.R.L.	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.27%	FR
	Copenhagen Infrastructure III	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	1.96%	DK
	Brookfield Infrastructure Fund IV - Renewable	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	1.95%	US
	Isq Global Infrastructure Fund II Lp	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	0.51%	US



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Andelen af bæredygtighedsrelaterede investeringer i afdelingen er 96.79%

Hvad var aktivallokeringen?

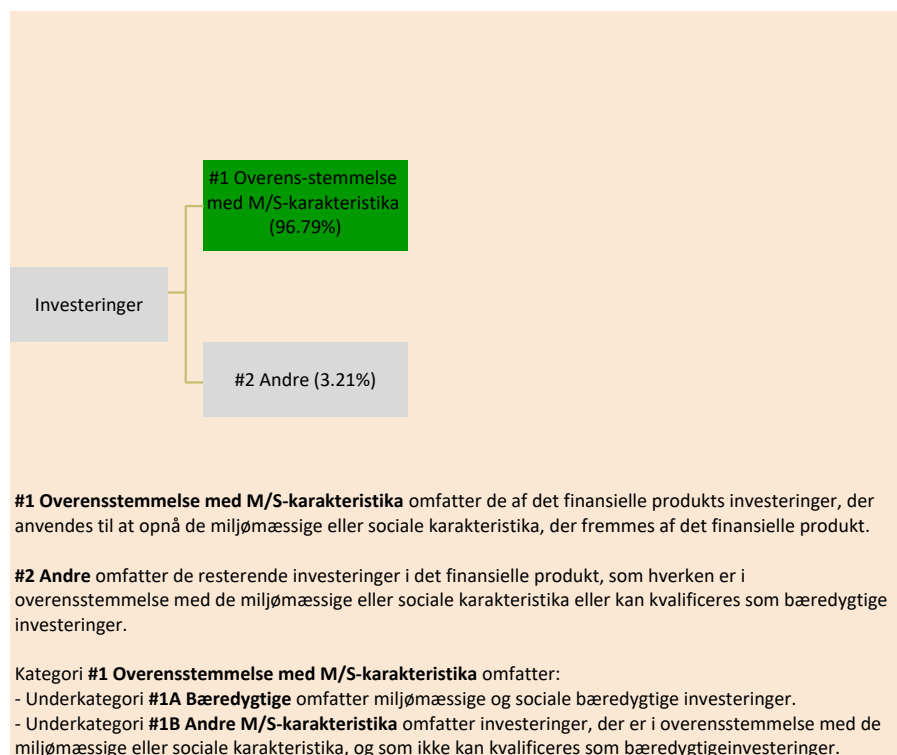
Afdelingen investerer primært i infrastrukturprojekter, men vil kunne have en mindre kontantbeholdning. Fonden kan holde mindre positioner i andre finansielle instrumenter som specificeret i prospektet. Disse vil typisk være begrænsede. Afdelingens investeringer i unoterede aktiver falder under afdelingens bæredygtighedskarakteristika. Afrapportering fra de underliggende fonde identificerede investeringer i aktiviteter, der lever op til FN's Verdensmål og EU-taksonomiens kriterier, men data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.

Aktiv fordeling	Procentsats
#1 Overens-stemmelse med M/S-karakteristika	96.79%
#2 Andre	3.21%

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Mulighedsskaben de aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.



● *Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?*

Data ikke tilgængeligt på de underliggende fonde.

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

- **omsætning**, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter.

- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på en omstilling til en grøn økonomi.

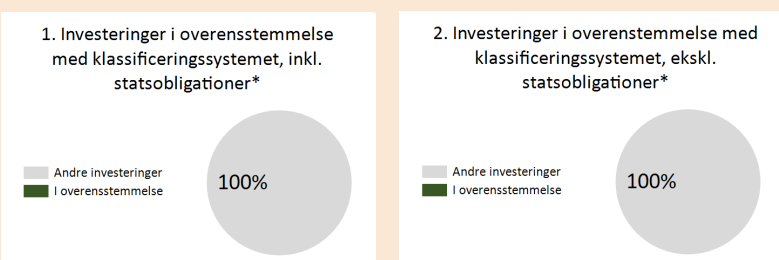
- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.



I hvilket omfang var de bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.

Diagrammer nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer. **



*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer
** På baggrund af manglende datatilgængelighed så rapporteres der ikke på Turnover, CapEx og OpEx. Produktet forvalter vil rapportere på disse punkter, så snart data er tilgængelig.

Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?

Af rapportering fra de underliggende fonde identificerede investeringer i aktiviteter, der lever EU-taksonomiens kriterier, men data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.

Hvordan var procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder?

Da dette er første rapportering, så er der endnu ingen referenceperiode at sammenligne med.



er bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke tager hensyn til kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til EU-klassificeringssystemet.



Hvad var andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.



Hvilke investeringer blev medtaget under "Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Kategorien 'Andre' indeholdte udelukkende en mindre kontantbeholdning. Beholdningen brød ikke minimumsafguards



Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?

Eksklusionslisten, der har fokus på vedvarende normbrydere, producenter af kontroversielle våben og selskaber med høje klimarisici, der ikke er omstillingsparate, blev effektueret og overholdt i hele perioden. Listen over ikke omstillingsparate selskaber med høje klimarisici blev udvidet til også at omfatte producenter af skiffer-gas og olie. I den indeværende periode blev eksklusionslisten også udvidet med fonden selskaber, hvis moderselskaber er registreret i Rusland. Dette er dels skift ud fra et ønske om en effektiv implementering af sanktionerne i disse, men den går også videre, da ikke sanktionerede russiske selskaber også er udelukket. Dette er sket på baggrund af vurderingen, at det ikke i den nuværende situation er muligt at drive virksomhed afkoblet fra russisk politik, hvilket igen indebærer bæredygtighedsrisici såsom brud på menneskerettighederne.

Produktet levede op til kriterierne om udelukkede selskaber og lande. Produktets overvågning af de underliggende fonde, der også indeholder en løbende dialog, viste ingen brud på internationale normer for brud på enten FN's Global Compact, FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder, ILO-konventioner og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder hos de underliggende unoterede selskaber.

Produktet var i dialog med de underliggende forvaltere om udvidelse af rapporteringen til fremadrettet at ske i overensstemmelse med Disclosureforordningens artikel 8. Selvom flere forvaltere af de underliggende fonde allerede har bekræftet dette, og produktet har indsamlet nogen data i det forløbne år, så er endnu ikke i et omfang, så det kan give et meningsfuldt billede af produktets karakteristika. Produktet vil fortsætte indsatsen for at indsamle data i et omfang og kvalitet, der vil muliggøre en rapportering fremadrettet.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Reference

benchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opfylder det bæredygtige investeringsmål.

● *Hvordan adskiller referencebenchmarket sig fra et bredt markedsindeks?*

Det er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

● *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig med hensyn til bæredygtighedsindikatorerne for at fastslå, om referencebenchmarket var i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer?*

Det er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

● *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?*

Det er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

● *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med det brede markedsindeks?*

Det er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

BILAG IV

Model for periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, jf. artikel 8, stk. 1, 2 og 2a, i forordning (EU) 2019/2088 og artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) 2020/852

Ved "**bæredygtig investering**" forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de virksomheder, der investeres i, følger god ledelsespraksis.

EU-klassificerings-systemet er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**. I nævnte forordning er der ikke fastsat en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.

Produktnavn: Infrastruktur ASL
KL

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode):
549300GG57E27254IV89

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

●● <input type="checkbox"/> Ja	●● <input checked="" type="checkbox"/> Nej
<input type="checkbox"/> Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål : <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet <input type="checkbox"/> i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet 	<input checked="" type="checkbox"/> Det fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika og selv om det ikke havde bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 0.00% <ul style="list-style-type: none"> <input checked="" type="checkbox"/> med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet <input checked="" type="checkbox"/> med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet <input type="checkbox"/> med et socialt mål
<input type="checkbox"/> Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål : %	<input type="checkbox"/> Det fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer



I hvilket omfang blev de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opfyldt.

Bæredygtigheds-indikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

Produktets bæredygtighedskarakteristika blev opfyldt. Eksklusionskriterierne er effektueret og overholdt. Produktet investerede i fonde, der inddrager bæredygtighedsrisici og muligheder i valget og forvaltningen af de underliggende unoterede aktiver. Produktet var i dialog med de underliggende forvaltere om udvidelse af rapporteringen til fremadrettet at ske i overensstemmelse med Disclosureforordningens artikel 8. Selvom flere forvaltere af de underliggende fonde allerede har bekræftet dette, og produktet har indsamlet nogen data i det forløbne år, så er endnu ikke i et omfang, så det kan give et meningsfuldt billede af produktets karakteristika. Produktet vil fortsætte indsatsen for at indsamle data i et omfang og kvalitet, der vil muliggøre en rapportering fremadrettet.

Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

Afrapportering fra de underliggende fonde identificerede investeringer i aktiviteter, der lever op til FN's Verdensmål og EU-taksonomiens kriterier, men data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.

● **...og sammenlignet med tidligere perioder?**

Da dette er første rapportering, så er der endnu ingen referenceperiode at sammenligne med.

● **Hvad var målene for de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, og hvordan bidrog de bæredygtige investeringer til sådanne mål?**

Afdelingen søger at fremme miljømæssige og sociale karakteristika ved eksklusion af selskaber ud fra følgende kriterier: Vedvarende brud på normer, kontroversielle våben og klimamæssigt efterslæb. Bæredygtighedsoplysninger integreres både kvalitativt og kvantitativt på tværs af investeringsprocessen, fra screening og analyse af potentielle nye investeringer over værdiansættelse til investeringsbeslutningen, konstruktion og monitorering af porteføljer samt porteføljerapportering. Desuden søger afdelingen at fremme sociale- og miljømæssige karakteristika via overensstemmelse med EU-taksonomiens kriterier for bæredygtighed, hvoraf afdelingens bæredygtige investeringer tager hensyn til miljømålene "Modvirkning af klimaændringer" og "Tilpasning til klimaændringer". Den del af de miljømæssige og sociale karakteristika, der ligger udover EU-taksonomien måles jf. afdelingens definition af bæredygtige investeringer gennem bidrag til realiseringen af de 17 verdensmål, reduktion af investeringens klimapåvirkning gennem Science Based Target målsætning, produkter der bidrager til bæredygtig udvikling eller selskaber med en divers ledelse. Gennem eksklusioner og inddragelse af bæredygtighedsanalyser i investeringsbeslutninger og aktivt ejerskab søger produktet i højere grad i selskaber at investere i selskaber, der bidrager til bæredygtig udvikling, og i mindre grad i selskaber med en negativ påvirkning. Samtidig håndterede produktet den negative påvirkning gennem sit aktive ejerskab.

● **Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?**

Afdelingens bæredygtige investeringer vurderes ud fra foreningens DNSH-kriterier, der medfører, at selskaber med en eksponering på over 5% af omsætningen mod fossile brændstoffer, tobak, alkohol, pornografi, atomenergi eller våben, samt selskaber, der er langt fra at være i overensstemmelse med FN's Verdensmål, ikke anses for at være bæredygtige.

— **Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?**

Indikatorerne for den negative påvirkning indgik på flere måder. Dels gennem den kvantitative og kvalitative vurdering af selskaber, og dels gennem det aktive ejerskab, som fondens forvalter udførte for at reducere selskabernes negative påvirkning.

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

- *Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:*

Ja. De bæredygtige investeringer var i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder. Hvis et selskab handler i strid med de to nævnte principper, så vil selskabet ikke tælle med i opgørelsen.

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade.



Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

Afdelingen indarbejder oplysninger om de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i investeringsprocessen. Der tages hensyn til negative indvirkninger i investeringsbeslutningerne og i forbindelse med aktivt ejerskab, hvor det søges at mindske negative indvirkninger og sikre langsiget værdiskabelse.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden:

Top 15 investeringer	Sektor	% Aktiver	Land
Brookfield Infrastructure Fund III	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	10.26%	US
Antin Infrastructure Partners III	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	9.98%	FR
AMP Capital Global Infrastructure Fund II LP	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	9.06%	AU
Isq Global Infrastructure Fund II Lp	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	8.08%	US
Amp Capital Global Infrastructure Fund	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	7.94%	AU
Copenhagen Infrastructure II	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	5.30%	DK
QIC Global Infrastructure Fund	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	4.44%	AU
Brookfield Infrastructure Partners IV	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	4.19%	US
Qic Diversified Infrastructure Fund No. 2	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	3.34%	AU
Antin Infrastructure III Annex Fund	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.72%	FR
QIC Global Infrastructure Fund	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.65%	AU
0.10% Denmark I/L Government Bond 2030	OFFENTLIG FORVALTNING OG FORSVAR	2.30%	DK
Stafford Infrastructure Secondaries Fund IV SCSp	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.28%	DE
1.00% Nykredit Realkredit AS 2028	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.01%	DK
Galaxy Care Lux Holdco S.A.R.L.	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	1.86%	FR



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Andelen af bæredygtighedsrelaterede investeringer i afdelingen er 99.26%

Hvad var aktivallokeringen?

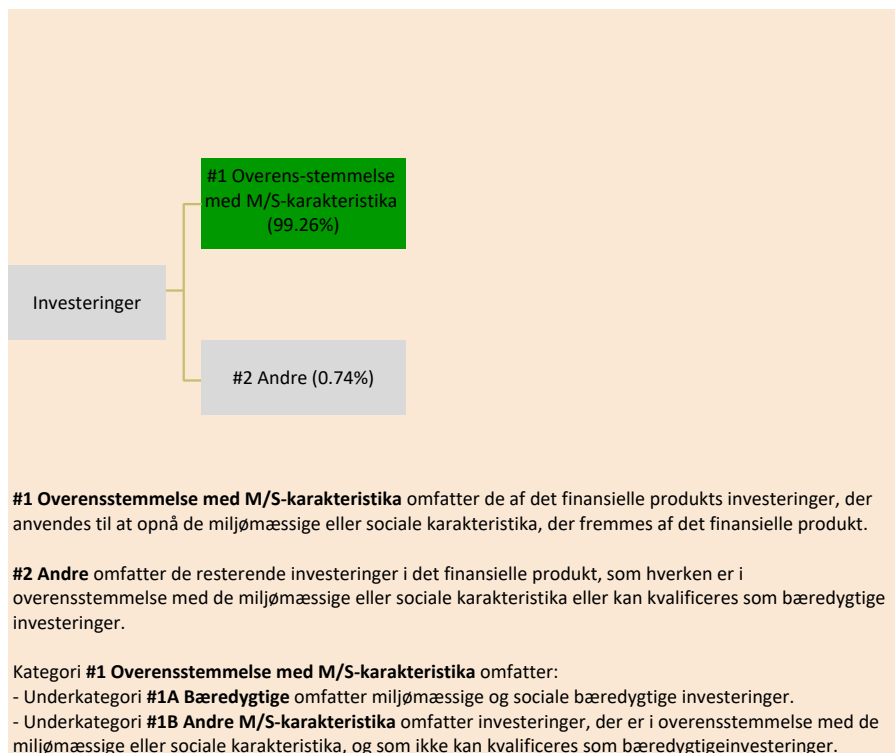
Afdelingen investerer primært i infrastrukturprojekter, men vil kunne have en mindre kontantbeholdning. Fonden kan holde mindre positioner i andre finansielle instrumenter som specificeret i prospektet. Disse vil typisk være begrænsede. Afdelingens investeringer i unoterede aktiver falder under afdelingens bæredygtighedskarakteristika. Afrapportering fra de underliggende fonde identificerede investeringer i aktiviteter, der lever op til FN's Verdensmål og EU-taksonomiens kriterier, men data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.

Aktiv fordeling	Procentsats
#1 Overens-stemmelse med M/S-karakteristika	99.26%
#2 Andre	0.74%

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Mulighedsskaben de aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.



● **Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?**

Data ikke tilgængeligt på de underliggende fonde.

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

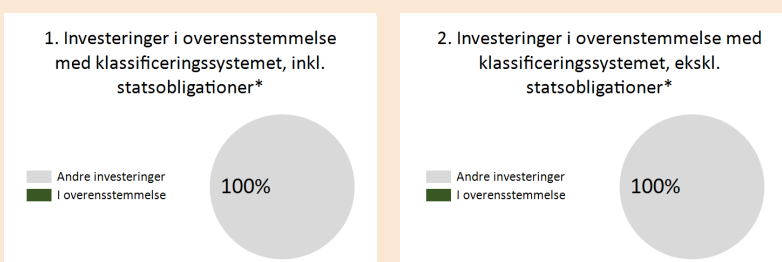
- **omsætning**, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter.
- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på en omstilling til en grøn økonomi.
- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.



I hvilket omfang var de bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.

Diagrammer nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer. **



**Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer
** På baggrund af manglende datatilgængelighed så rapporteres der ikke på CapEx og OpEx. Produktet forvalter vil rapportere på disse punkter, så snart data er tilgængelig.*

Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?

Afrapportering fra de underliggende fonde identificerede investeringer i aktiviteter, der lever EU-taksonomiens kriterier, men data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.

Hvordan var procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder?

Da dette er første rapportering, så er der endnu ingen referenceperiode at sammenligne med.



er bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke tager hensyn til kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til EU-klassificeringssystemet.



Hvad var andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.



Hvilke investeringer blev medtaget under "Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Kategorien 'Andre' indeholdte udelukkende en mindre kontantbeholdning. Beholdningen brød ikke minimumsafguards



Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?

Eksklusionslisten, der har fokus på vedvarende normbrydere, producenter af kontroversielle våben og selskaber med høje klimarisici, der ikke er omstillingsparate, blev effektueret og overholdt i hele perioden. Listen over ikke omstillingsparate selskaber med høje klimarisici blev udvidet til også at omfatte producenter af skiffer-gas og olie. I den indeværende periode blev eksklusionslisten også udvidet med fonden selskaber, hvis moderselskaber er registreret i Rusland. Dette er dels skift ud fra et ønske om en effektiv implementering af sanktionerne i disse, men den går også videre, da ikke sanktionerede russiske selskaber også er udelukket. Dette er sket på baggrund af vurderingen, at det ikke i den nuværende situation er muligt at drive virksomhed afkoblet fra russisk politik, hvilket igen indebærer bæredygtighedsrisici såsom brud på menneskerettighederne.

Produktet levede op til kriterierne om udelukkede selskaber og lande. Produktets overvågning af de underliggende fonde, der også indeholder en løbende dialog, viste ingen brud på internationale normer for brud på enten FN's Global Compact, FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder, ILO-konventioner og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder nhos de underliggende unoterede selskaber.

Produktet var i dialog med de underliggende forvaltere om udvidelse af rapporteringen til fremadrettet at ske i overensstemmelse med Disclosureforordningens artikel 8. Selvom flere forvaltere af de underliggende fonde allerede har bekræftet dette, og produktet har indsamlet nogen data i det forløbne år, så er endnu ikke i et omfang, så det kan give et meningsfuldt billede af produktets karakteristika. Produktet vil fortsætte indsatsen for at indsamle data i et omfang og kvalitet, der vil muliggøre en rapportering fremadrettet.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Reference

benchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opfylder det bæredygtige investeringsmål.

● *Hvordan adskiller referencebenchmarket sig fra et bredt markedsindeks?*

Det er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

● *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig med hensyn til bæredygtighedsindikatorerne for at fastslå, om referencebenchmarket var i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer?*

Det er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

● *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?*

Det er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

● *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med det brede markedsindeks?*

Det er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

BILAG IV

Model for periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, jf. artikel 8, stk. 1, 2 og 2a, i forordning (EU) 2019/2088 og artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) 2020/852

Ved "**bæredygtig investering**" forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de virksomheder, der investeres i, følger god ledelsespraksis.

EU-klassificerings-systemet er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**. I nævnte forordning er der ikke fastsat en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.

Produktnavn: Private Equity ASL
KL

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode):
5493007BIFAFCODHPE26

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?	
<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> Ja	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> Nej
<input type="checkbox"/> Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål :	<input checked="" type="checkbox"/> Det fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika og selv om det ikke havde bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 0.00%
<input type="checkbox"/> i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet	<input checked="" type="checkbox"/> med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet
<input type="checkbox"/> i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet	<input checked="" type="checkbox"/> med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet
<input type="checkbox"/> Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål : %	<input type="checkbox"/> med et socialt mål
	<input type="checkbox"/> Det fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer



I hvilket omfang blev de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opfyldt.

Bæredygtigheds-indikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

Produktets bæredygtighedskarakteristika blev opfyldt. Eksklusionskriterierne er effektueret og overholdt. Produktet investerede i fonde, der inddrager bæredygtighedsrisici og muligheder i valget og forvaltningen af de underliggende unoterede aktiver. Produktet var i dialog med de underliggende forvaltere om udvidelse af rapporteringen til fremadrettet at ske i overensstemmelse med Disclosureforordningens artikel 8. Selvom flere forvaltere af de underliggende fonde allerede har bekræftet dette, og produktet har indsamlet nogen data i det forløbne år, så er endnu ikke i et omfang, så det kan give et meningsfuldt billede af produktets karakteristika. Produktet vil fortsætte indsatsen for at indsamle data i et omfang og kvalitet, der vil muliggøre en rapportering fremadrettet.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

Afrapportering fra de underliggende fonde identificerede investeringer i aktiviteter, der lever op til FN's Verdensmål og EU-taksonomiens kriterier, men data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.

● **...og sammenlignet med tidligere perioder?**

Da dette er første rapportering, så er der endnu ingen referenceperiode at sammenligne med.

● **Hvad var målene for de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, og hvordan bidrog de bæredygtige investeringer til sådanne mål?**

Afdelingen søger at fremme miljømæssige og sociale karakteristika ved eksklusion af selskaber ud fra følgende kriterier: Vedvarende brud på normer, kontroversielle våben og klimamæssigt efterslæb. Bæredygtighedsoplysninger integreres både kvalitativt og kvantitativt på tværs af investeringsprocessen, fra screening og analyse af potentielle nye investeringer over værdiansættelse til investeringsbeslutningen, konstruktion og monitorering af porteføljer samt porteføljerapportering. Desuden søger afdelingen at fremme sociale- og miljømæssige karakteristika via overensstemmelse med EU-taksonomiens kriterier for bæredygtighed, hvoraf afdelingens bæredygtige investeringer tager hensyn til miljømålene "Modvirkning af klimaændringer" og "Tilpasning til klimaændringer". Den del af de miljømæssige og sociale karakteristika, der ligger udover EU-taksonomien måles jf. afdelingens definition af bæredygtige investeringer gennem bidrag til realiseringen af de 17 verdensmål, reduktion af investeringens klimapåvirkning gennem Science Based Target målsætning, produkter der bidrager til bæredygtig udvikling eller selskaber med en divers ledelse. Gennem eksklusioner og inddragelse af bæredygtighedsanalyser i investeringsbeslutninger og aktivt ejerskab søger produktet i højere grad i selskaber at investere i selskaber, der bidrager til bæredygtig udvikling, og i mindre grad i selskaber med en negativ påvirkning. Samtidig håndterede produktet den negative påvirkning gennem sit aktive ejerskab.

● **Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?**

Afdelingens bæredygtige investeringer vurderes ud fra foreningens DNSH-kriterier, der medfører, at selskaber med en eksponering på over 5% af omsætningen mod fossile brændstoffer, tobak, alkohol, pornografi, atomenergi eller våben, samt selskaber, der er langt fra at være i overensstemmelse med FN's Verdensmål, ikke anses for at være bæredygtige.

— **Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?**

Indikatorerne for den negative påvirkning indgik på flere måder. Dels gennem den kvantitative og kvalitative vurdering af selskaber, og dels gennem det aktive ejerskab, som fondens forvalter udførte for at reducere selskabernes negative påvirkning.

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktor er i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

- *Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:*

Ja. De bæredygtige investeringer var i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder. Hvis et selskab handler i strid med de to nævnte principper, så vil selskabet ikke tælle med i opgørelsen.

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade.



Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

Afdelingen indarbejder oplysninger om de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i investeringsprocessen. Der tages hensyn til negative indvirkninger i investeringsbeslutningerne og i forbindelse med aktivt ejerskab, hvor det søges at mindske negative indvirkninger og sikre langsigtet værdiskabelse.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden:	Top 15 investeringer	Sektor	% Aktiver	Land
		Hamilton Lane Secondary Fund V LP	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	12.94%
	Bregal Unternehmerkapital III	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.79%	LU
	HarbourVest Co-Investment	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.71%	US
	Bain Capital Double Impact II LP	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.69%	US
	Ara Fund II-A	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	1.84%	US
	HGGC Fund IV-A, L.P.	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	1.66%	US
	Visa Inc	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	0.84%	US
	Microsoft Corp	INFORMATION OG KOMMUNIKATION	0.80%	US
	Nasdaq Inc	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	0.75%	US
	AIA Group Ltd	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	0.74%	HK
	S&P Global Inc	INFORMATION OG KOMMUNIKATION	0.74%	US
	Fiserv Inc	INFORMATION OG KOMMUNIKATION	0.73%	US
	Danaher Corp	FREMSTILLINGSVIRKSOMHED	0.72%	US
	Novo Nordisk A/S	FREMSTILLINGSVIRKSOMHED	0.72%	DK
	DSV A/S	TRANSPORT OG GODSHÅNDBLING	0.66%	DK



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Andelen af bæredygtighedsrelaterede investeringer i afdelingen er 99.51%

● **Hvad var aktivallokeringen?**

Afdelingen investerer direkte ned i andre afdelinger for private equity investeringer, men vil kunne have en mindre kontantbeholdning. Fonden kan holde mindre positioner i andre finansielle instrumenter som specificeret i prospektet. Disse vil typisk være begrænsede. Afdelingens investeringer i børsnoterede aktier falder under afdelingens bæredygtighedskarakteristika.

Afrapportering fra de underliggende fonde identificerede investeringer i aktiviteter, der lever op til FN's Verdensmål og EU-taksonomiens kriterier, men data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.

Aktiv fordeling	Procentsats
#1 Overens-stemmelse med M/S-karakteristika	99.51%
#2 Andre	0.49%

Aktivallokering

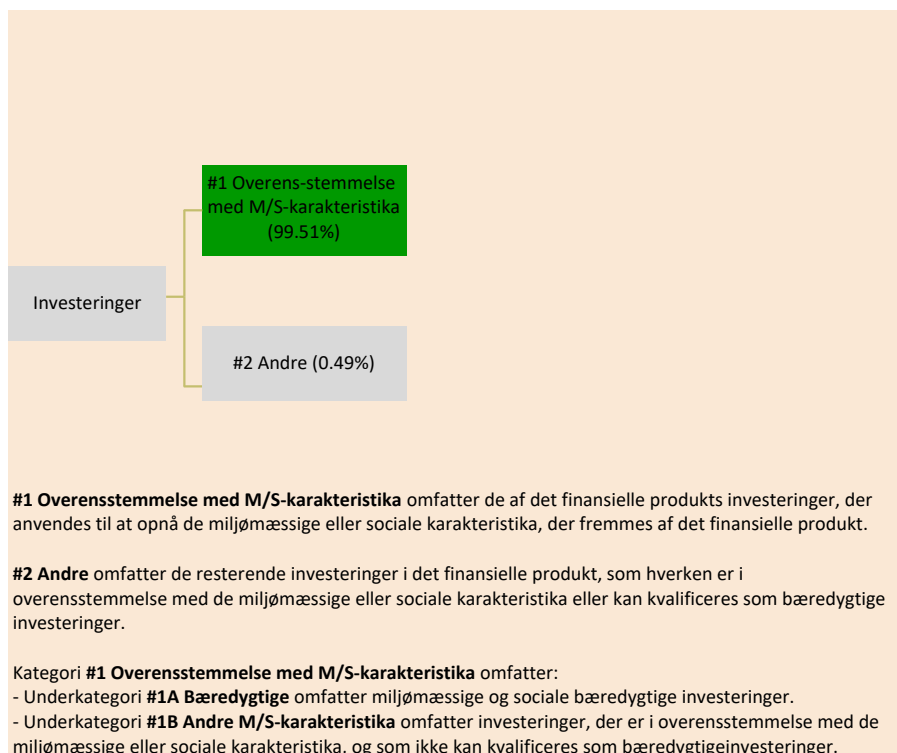
beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Mulighedsskaben de

aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

Omstillingsaktiviteter

er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.



● *Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?*

Data ikke tilgængeligt på de underliggende fonde.

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

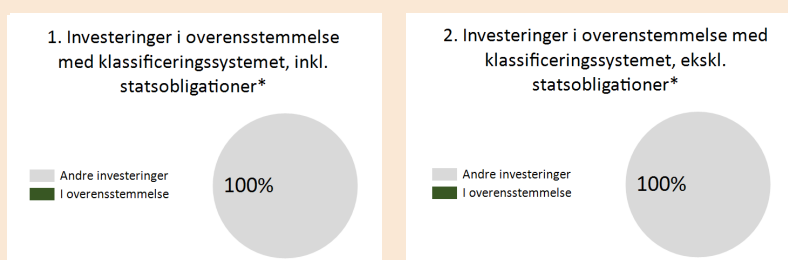
- **omsætning**, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter.
- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på en omstilling til en grøn økonomi.
- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.



I hvilket omfang var de bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.

Diagrammer nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer. **



**Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer
** På baggrund af manglende datatilgængelighed så rapporteres der ikke på Turnover, CapEx og OpEx. Produktet forvalter vil rapportere på disse punkter, så snart data er tilgængelig.*

Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?

Afrapportering fra de underliggende fonde identificerede investeringer i aktiviteter, der lever EU-taksonomiens kriterier, men data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.

Hvordan var procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder?

Da dette er første rapportering, så er der endnu ingen referenceperiode at sammenligne med.



er bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke tager hensyn til kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til EU-klassificeringssystemet.



Hvad var andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Data for de underliggende fonde var ikke tilgængelige i et omfang og en kvalitet, så det muliggjorde en rapportering på disse. Produktet fortsætter indsatsen for at indsamle disse.



Hvilke investeringer blev medtaget under "Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Kategorien 'Andre' indeholdte udelukkende en mindre kontantbeholdning. Beholdningen brød ikke minimumsafguards



Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?

Eksklusionslisten, der har fokus på vedvarende normbrydere, producenter af kontroversielle våben og selskaber med høje klimarisici, der ikke er omstillingsparate, blev effektueret og overholdt i hele perioden. Listen over ikke omstillingsparate selskaber med høje klimarisici blev udvidet til også at omfatte producenter af skiffer-gas og olie. I den indeværende periode blev eksklusionslisten også udvidet med fonden selskaber, hvis moderselskaber er registreret i Rusland. Dette er dels skift ud fra et ønske om en effektiv implementering af sanktionerne i disse, men den går også videre, da ikke sanktionerede russiske selskaber også er udelukket. Dette er sket på baggrund af vurderingen, at det ikke i den nuværende situation er muligt at drive virksomhed afkoblet fra russisk politik, hvilket igen indebærer bæredygtighedsrisici såsom brud på menneskerettighederne.

Produktet levede op til kriterierne om udelukkede selskaber og lande. Produktets overvågning af de underliggende fonde, der også indeholder en løbende dialog, viste ingen brud på internationale normer for brud på enten FN's Global Compact, FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder, ILO-konventioner og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder nhos de underliggende unoterede selskaber.

Produktet var i dialog med de underliggende forvaltere om udvidelse af rapporteringen til fremadrettet at ske i overensstemmelse med Disclosureforordningens artikel 8. Selvom flere forvaltere af de underliggende fonde allerede har bekræftet dette, og produktet har indsamlet nogen data i det forløbne år, så er endnu ikke i et omfang, så det kan give et meningsfuldt billede af produktets karakteristika. Produktet vil fortsætte indsatsen for at indsamle data i et omfang og kvalitet, der vil muliggøre en rapportering fremadrettet.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Reference benchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opfylder det bæredygtige investeringsmål.

● *Hvordan adskiller referencebenchmarket sig fra et bredt markedsindeks?*

Det er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

● *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig med hensyn til bæredygtighedsindikatorerne for at fastslå, om referencebenchmarket var i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer?*

Det er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

● *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?*

Det er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

● *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med det brede markedsindeks?*

Det er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

BILAG IV

Model for periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, jf. artikel 8, stk. 1, 2 og 2a, i forordning (EU) 2019/2088 og artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) 2020/852

Ved "**bæredygtig investering**" forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de virksomheder, der investeres i, følger god ledelsespraksis.

EU-klassificerings-systemet er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**. I nævnte forordning er der ikke fastsat en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.

Produktnavn: EVIRA

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode):
549300RADJ546K28EC19

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

●● <input type="checkbox"/> Ja	●● <input checked="" type="checkbox"/> Nej
<p><input type="checkbox"/> Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål:</p> <p><input type="checkbox"/> i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet</p> <p><input type="checkbox"/> i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet</p> <p><input type="checkbox"/> Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: %</p>	<p><input type="checkbox"/> Det fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika og selv om det ikke havde bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på ___%</p> <p><input type="checkbox"/> med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet</p> <p><input type="checkbox"/> med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet</p> <p><input type="checkbox"/> med et socialt mål</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> Det fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer</p>



I hvilket omfang blev de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opfyldt.

Bæredygtigheds-indikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

Produktets bæredygtighedskarakteristika blev opfyldt. Eksklusionskriterierne effektueret og overholdt. Produktet udøvede aktivt ejerskab.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen

Dato	Indikator	Fondsværdi	Fonds dækning	Andel estimeret data
2022-12-31	Scope 1 and 2 GHG emissions	3825.02 tCO ₂ e	72.87%	44.20 %
2022-12-31	Scope 1 and 2 GHG emissions per million euro invested	113.35 tCO ₂ e/€M invested	72.87%	44.20 %
2022-12-31	Share of sustainable investments with an environmental objective aligned with the taxonomy	7.38%	86.60%	
2022-12-31	Aggregated alignment with UN Sustainable Development Goals	0.26	89.95%	

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

● ...og sammenlignet med tidligere perioder?

Da dette er første rapportering, så er der endnu ingen referenceperiode at sammenligne med.

● *Hvad var målene for de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, og hvordan bidrog de bæredygtige investeringer til sådanne mål?*

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.

● *Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?*

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.

— *Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?*

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.

— *Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:*

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade.



Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

Afdelingen indarbejder oplysninger om de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i investeringsprocessen. Der tages hensyn til negative indvirkninger i investeringsbeslutningerne og i forbindelse med aktivt ejerskab, hvor det søges at mindske negative indvirkninger og sikre langsigtet værdiskabelse.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden:

Top 15 investeringer	Sektor	% Aktiver	Land
4.38% Danica Pension Livsforsikrings AB 2045	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	4.95%	DK
3.00% Vattenfall AB 2077	EL-, GAS- OG FJERNVARMEFORSYNING	4.76%	SE
3.75% ELM BV for Firmenich International SA	FREMSTILLINGSVIRKSOMHED	4.71%	NL
1.70% EDP - Energias de Portugal SA 2080	EL-, GAS- OG FJERNVARMEFORSYNING	4.67%	PT
5.63% SES SA	INFORMATION OG KOMMUNIKATION	4.59%	LU
2.00% Koninklijke KPN NV	INFORMATION OG KOMMUNIKATION	4.51%	NL
2.00% UniCredit SpA 2029	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	4.50%	IT
4.00% Electricite de France SA	EL-, GAS- OG FJERNVARMEFORSYNING	4.43%	FR
2.88% Raiffeisen Bank International AG 2032	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	4.24%	AT
4.63% ASR Nederland NV	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	3.81%	NL
5.63% Deutsche Bank AG 2031	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	3.70%	DE
3.00% TenneT Holding BV	EL-, GAS- OG FJERNVARMEFORSYNING	3.03%	NL
5.50% Nykredit Realkredit AS 2032	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	3.00%	DK
3.63% James Hardie International Finance DAC 2026	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.88%	IE
4.63% Achmea BV	PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	2.48%	NL



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Andelen af bæredygtighedsrelaterede investeringer i afdelingen er 95.73%

● **Hvad var aktivallokeringen?**

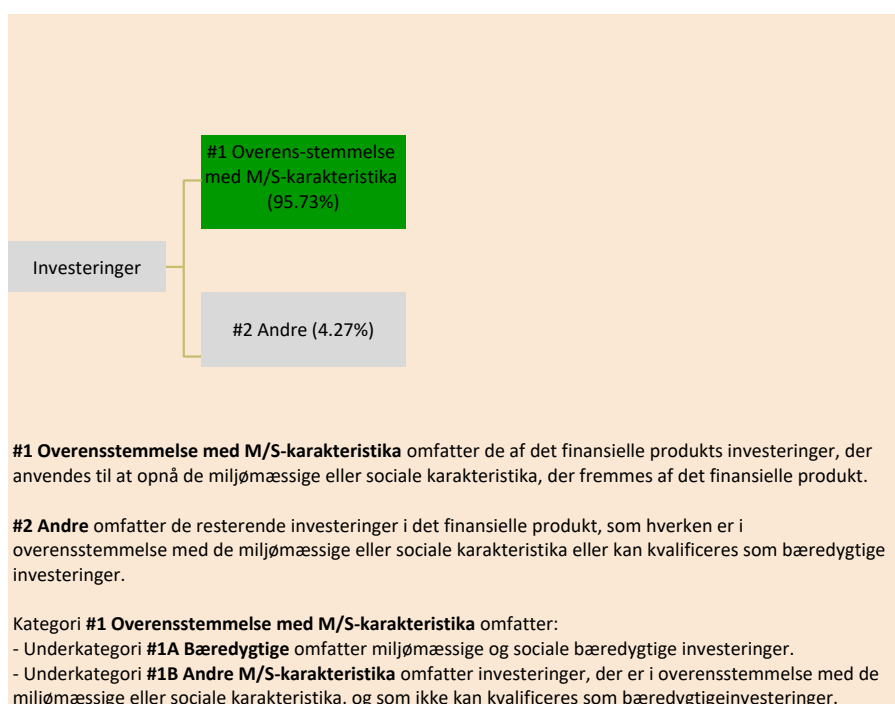
Afdelingen investerer primært i obligationer, typisk med en mindre kontantbeholdning. Fonden kan holde positioner i andre finansielle instrumenter som specificeret i prospektet. Afdelingens investeringer i børsnoterede obligationer falder under afdelingens bæredygtighedskarakteristika.

Aktiv fordeling	Procentsats
#1 Overens-stemmelse med M/S-karakteristika	95.73%
#2 Andre	4.27%

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Mulighedsskaben de aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.



● **Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?**

Sektor	Delsektor	Vægt
PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	Pengeinstitut- og finansieringsvirksomhed undtagen forsikring og pensionsforsikring	29.72%
EL-, GAS- OG FJERNVARMEFORSYNING	El-, gas- og fjernvarmeforsyning	23.25%
PENGEINSTITUT- OG FINANSVIRKSOMHED, FORSIKRING	Forsikring, genforsikring og pensionsforsikring undtagen lovpligtig socialforsikring	13.55%
INFORMATION OG KOMMUNIKATION	Telekommunikation	9.11%
FREMSTILLINGSVIRKSOMHED	Fremstilling af kemiske produkter	4.71%
INFORMATION OG KOMMUNIKATION	Udgivervirksomhed	2.35%
INFORMATION OG KOMMUNIKATION	Radio- og tv-virksomhed	1.90%
FREMSTILLINGSVIRKSOMHED	Fremstilling af farmaceutiske råvarer og farmaceutiske præparater	1.88%
TRANSPORT OG GODSHÅNDTERING	Skibsfart	1.62%
FAST EJENDOM	Fast ejendom	1.22%

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

- **omsætning**, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter.

- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på en omstilling til en grøn økonomi.

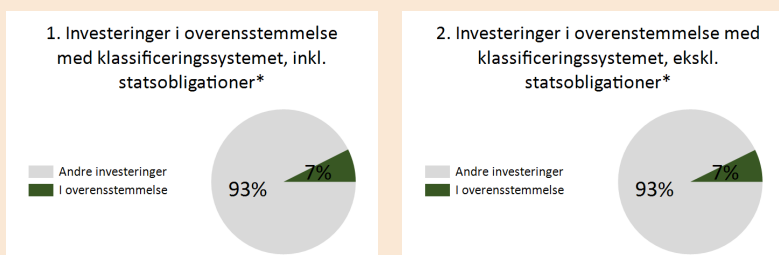
- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.



I hvilket omfang var de bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Afdelingens andel af miljømæssige bæredygtige investeringer, der er i overensstemmelse med EU-taksonomiens kriterier for bæredygtige aktiviteter, er 7.38%

Diagrammer nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer. **



*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer
** På baggrund af manglende datatilgængelighed så rapporteres der ikke på CapEx og OpEx. Produktet forvalter vil rapportere på disse punkter, så snart data er tilgængelig.

● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?**

Data har endnu ikke været tilgængelig for omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter, hvorfor vi ikke har noget data at rapportere på.

● **Hvordan var procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder?**

Da dette er første rapportering, så er der endnu ingen referenceperiode at sammenligne med.



er bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke tager hensyn til kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til EU-klassificeringssystemet.



Hvad var andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Afdelingen har ikke et mål for bæredygtige investeringer.



Hvilke investeringer blev medtaget under "Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Kategorien 'Andre' indeholdte udelukkende en mindre kontantbeholdning. Beholdningen brød ikke minimumsafguards



Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?

Eksklusionslisten, der har fokus på vedvarende normbrydere, producenter af kontroversielle våben og selskaber med høje klimarisici, der ikke er omstillingsparate, blev effektueret og overholdt i hele perioden. Listen over ikke omstillingsparate selskaber med høje klimarisici blev udvidet til også at omfatte producenter af skiffer-gas og olie. I den indeværende periode blev eksklusionslisten også udvidet med fonden selskaber, hvis moderselskaber er registreret i Rusland. Dette er dels skiftet ud fra et ønske om en effektiv implementering af sanktionerne i disse, men den går også videre, da ikke sanktionerede russiske selskaber også er udelukket. Dette er sket på baggrund af vurderingen, at det ikke i den nuværende situation er muligt at drive virksomhed afkoblet fra russisk politik, hvilket igen indebærer bæredygtighedsrisici såsom brud på menneskerettighederne. Produktet engagede med Bayer AG for brud på enten FN's Global Compact, FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder, ILO-konventioner og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Produktets forvalter udøvede aktivt ejerskab gennem Climate Action 100+ på de selskaber i verdensmarkedet med den højeste udledning.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Reference

benchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opfylder det bæredygtige investeringsmål.

● **Hvordan adskiller referencebenchmarket sig fra et bredt markedsindeks?**

Dette er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

● **Hvordan klarede dette finansielle produkt sig med hensyn til bæredygtighedsindikatorerne for at fastslå, om referencebenchmarket var i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer?**

Dette er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

- **Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?**

Dette er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

- **Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med det brede markedsindeks?**

Dette er ej relevant, da produktet ikke har noget ESG-referencebenchmark.

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

Telefon 44 55 92 00
CVR nr. 30 82 15 56
nykreditinvest.dk

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

Serienummer: *dfb093aa-4bd3-46f2-9226-0ff3b8dc5211*

IP: *93.160.xxx.xxx*

2023-02-17 16:23:08 UTC



Erling Skorstad

Direktion

På vegne af: Nykredit Portefølje Administration

Serienummer: *PID:9208-2002-2-925776464097*

IP: *195.249.xxx.xxx*

2023-02-20 07:52:49 UTC



Tine Susanne Miksch Roed

Bestyrelsesformand

Serienummer: *PID:9208-2002-2-999070730398*

IP: *130.226.xxx.xxx*

2023-02-20 08:22:26 UTC



Mads Jensen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: *PID:9208-2002-2-120258861173*

IP: *62.243.xxx.xxx*

2023-02-20 09:13:15 UTC



Kim Esben Stenild Højbye

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: *3b4bd11b-3b39-4281-9710-b5d772f55494*

IP: *82.163.xxx.xxx*

2023-02-20 15:41:38 UTC



Jeannette Kiirdal Madsen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: *ff523c01-c862-4f0e-9916-576905ee9169*

IP: *86.52.xxx.xxx*

2023-02-21 07:43:36 UTC



Rasmus Berntsen

Revision

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: *4da33c6f-75ac-47e7-bc55-f83bf42ab5e4*

IP: *94.147.xxx.xxx*

2023-02-21 07:45:51 UTC



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 i indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validator>