

# Værdipapirfonden NPA

Årsrapport for 2023



# Indholdsfortegnelse

Fondsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning.....	7
<i>Årsrapporten 2023 i hovedtræk.....</i>	<i>7</i>
<i>Forventninger til 2024.....</i>	<i>8</i>
<i>Udviklingen i værdipapirfonden i 2023.....</i>	<i>9</i>
<i>Disclosureforordningen.....</i>	<i>12</i>
<i>Risikoforhold i værdipapirfondens afdelinger.....</i>	<i>13</i>
<i>Fund Governance.....</i>	<i>16</i>
<i>Væsentlige aftaler.....</i>	<i>18</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>19</i>
<i>Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv.....</i>	<i>20</i>
Årsregnskaber.....	21
<i>Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>22</i>
<i>Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>27</i>
<i>Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL.....</i>	<i>31</i>
<i>Værdipapirfondens noter.....</i>	<i>35</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>35</i>
<i>Hoved- og nøgletaloversigt.....</i>	<i>37</i>
Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen.....	38

Nærværende årsrapport for 2023 for Værdipapirfonden NPA indeholder forventninger om fremtiden, som værdipapirfondens ledelse og rådgivere havde primo marts 2024. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for værdipapirfondens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i årsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Værdipapirfonden NPA blev stiftet den 21. april 2017. Ultimo 2023 omfattede værdipapirfonden tre afdelinger:

Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL  
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL  
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL

Værdipapirfonden NPA  
Kalvebod Brygge 1 - 3  
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00  
CVR nr: 16 63 76 02  
Finanstilsynets reg.nr.: 11.193  
Hjemmeside: [nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk)

## Direktion

Erling Skorstad  
Tage Fabrin-Brasted

## Bestyrelse

Bankdirektør Dan Sørensen (formand)  
Senior Executive Officer Ellen Als  
Vicedirektør Kenneth Hedegaard

## Depotselskab

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

## Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

## Porteføljeforvalter

Nykredit Asset Management

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion i Nykredit Portefølje Administration A/S har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2023 for Værdipapirfonden NPA.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt resultatet for perioden 1. januar - 31. december 2023.

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

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

København, den 4. marts 2024

## Nykredit Portefølje Administration A/S

### Direktion

Erling Skorstad

Tage Fabrin-Brasted

### Bestyrelse

Dan Sørensen  
Formand

Ellen Als

Kenneth Hedegaard

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til investorerne i Værdipapirfonden NPA

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Værdipapirfonden NPA for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2023, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2023 i overensstemmelse med 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 værdipapirfonden 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 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskaberne.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af 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 investeringsforeninger m.v.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

København, den 4. marts 2024

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

Rasmus Berntsen

statsaut. revisor

mne35461

Thomas Hjortkjær Petersen

statsaut. revisor

mne33748



## Årsrapporten 2023 i hovedtræk

- De finansielle markeder udviklede sig mere positivt i 2023 end ventet. Afkastmæssigt opnåede værdipapirfonden derfor et rimeligt resultat i 2023. Værdipapirfondens tre afdelinger leverede positive, absolutte afkast, der var på niveau med eller højere end ledelsens forventning primo året. En robust økonomisk udvikling sammen med en faldende inflationsrate og en forventning om nedsættelse af centralbankernes styringsrenter var årsagerne til denne udvikling i 2023.
- Afdelingerne med lange obligationer leverede afkast, der var lavere end benchmark, mens afdelingen indenfor taktisk allokering opnåede et afkast, der oversteg ledelsens afkastforventning. Samlet set findes afkastudviklingen i 2023 ikke tilfredsstillende.
- Værdipapirfondens formue var 6.660 mio. kr. ultimo 2023 mod 6.387 mio. kr. ultimo 2022.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for værdipapirfonden var 455,1 mio. kr. i 2023 mod -1.015,6 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 1,4 mio. kr. i 2023 mod 1,5 mio. kr. året før.
- Ledelsen har gennem 2023 arbejdet med politikken for bæredygtige investeringer. Bestyrelsen besluttede at tiltræde ændringer, hvor værdipapirfonden ikke ønsker at investere i selskaber, der udvinder fossile brændstoffer, med mindre selskaberne har vedtaget en troværdig plan for omstilling af forretningsmodellen, der er i overensstemmelse med Paris-aftalen. Selvom ændringen i investeringsuniverset har til hensigt at nedbringe den langsigtede risiko ved klimaforandringer, vil der fremadrettet være en risiko for, at afkastene i værdipapirfondens afdelinger i perioder vil afvige fra markedsudviklingen som følge heraf.
- Ved indgangen til 2023 var markederne præget af fortsat usikkerhed om udviklingen i inflationen, nervøsitet for recession samt af krigen i Ukraine. Den globale økonomi viste sig imidlertid overraskende robust i 2023, særligt i USA, trods en historisk rentestigning i mange lande de seneste par år. Inflationen faldt i 2023, primært som følge af faldende priser på energi og fødevarer. Kerneinflationen viste også tegn på reduktion uden dog at komme tæt på centralbankernes mål. Den amerikanske centralbank signalerede dog mod slutningen af året, at toppen for styringsrenten var nået, og at rentenedsættelser kunne komme på tale i 2024. Dette blev af de finansielle markeder opfattet meget positivt, og kurserne på såvel aktier som obligationer steg markant i de sidste måneder af 2023.
- Den globale økonomi ventes i 2024 at opnå en afdæmpet vækst i sammenligning med 2023. Økonomierne i USA og Europa er efter mange års konjunkturfremgang i en fase, hvor der er lav arbejdsløshed. Dette vil sætte en naturlig grænse for den økonomiske vækst. Inflationen ventes at blive mindsket det kommende år, hvor lønstigninger dog kan blive en risikofaktor. Centralbankerne ventes på den baggrund at reducere styringsrenterne.
- Såvel obligationsmarkedet som aktiemarkedet tog allerede i 4. kvartal 2023 forskud på glæden ved kommende nedsættelser af styringsrenterne. Primo 2024 var der indregnet et betydeligt større rentefald i kurserne, end centralbankerne havde signaleret. Udviklingen for det kommende år ventes derfor præget af store udsving i renten uden klar retning. Samlet for året forventes dog et moderat positivt afkast på obligationer som følge af den løbende renteindtjening.
- Med udsigt til tab af økonomisk momentum begrænses væksten i selskabernes indtjening det kommende år, ligesom et øget antal betalingsstandsninger og konkurser må imødeses. Risikobetonede aktiver som aktier og erhvervsobligationer vurderes derfor alene at kunne give moderate afkast i 2024. Risiko for skuffelser og tilbagefald i markedet kan ikke udelukkes i 1. halvår.
- Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner ledelsen moderate afkast i værdipapirfondens investeringsfonde i 2024.
- Ledelsen arbejder på at overflytte værdipapirfondens afdelinger til Investeringsforeningen Nykredit Invest, som omfatter de respektive masterafdelinger. Dette forventes gennemført i 2024, når Finanstilsynets tilladelse hertil foreligger. Værdipapirfonden NPA vil herefter ophøre.

## Forventninger til 2024

Den globale økonomi ventes i 2024 at opnå en afdæmpet vækst i sammenligning med 2023. Økonomierne i USA og Europa er efter mange års konjunkturfremgang i en fase, hvor der er lav arbejdsløshed. Dette vil sætte en naturlig grænse for den økonomiske vækst. Dernæst forventes de forsinkede effekter af de seneste par års monetære stramninger at dæmpe vækstforløbet i 2024.

Økonomien vurderes at udvikle sig forskelligt i de enkelte regioner af verden.

I USA skønnes vækstraten at aftage frem mod andet halvår, da opsparingsoverskuddet i husholdningssektoren opbygget under Corona-pandemien efterhånden vil blive udtømt, ligesom impulsen fra finanspolitikken vil blive mindre gunstig i 2024 sammenlignet med 2023. Den amerikanske økonomi forventes ikke at havne i en recession.

Eurozonen forventes at opretholde et lavt væksthiveau i 2024. Væksten i privatforbruget ventes dog at stige svagt i 2. halvår, men dette forventes modvirket af aftagende investeringsaktivitet.

I Kina forventes økonomien at gå ind i en opbremsningsfase, idet det svage boligmarked vil dæmpe investeringsaktiviteten, ligesom det vurderes at få en negativ indvirkning på væksten i privatforbruget.

Udviklingen i inflationen vurderes at have en anderledes dynamik i 2024 end oplevet i det forgangne år. Inflationen ventes at blive mindsket det kommende år, selvom effekten af faldende energipriser og fødevarerpriser ikke ventes at give samme nedadgående pres som i 2023. Derimod vil der fortsat være en vis løninflation, der vurderes at modvirke yderligere kraftige fald i inflationen.

I Europa og USA forventes centralbankerne at ændre deres pengepolitik i løbet af 2024 fra en stramningscyklus til en lempelsescyklus. Den amerikanske centralbank har indikeret, at en reduktion på 0,75 procentpoint i styringsrenten inden udgangen af 2024 kan komme på tale, såfremt de økonomiske nøgletal retfærdiggør dette. Udfordringen er, at tempoet og reduktionens størrelse er noget mere moderat end forventningerne i markedet primo 2024. Det forhold kan afstedkomme skuffelser i markedet.

Baseret på den amerikanske centralbanks egne estimater for udviklingen i styringsrenten og inflationsudviklingen for 2024 er der ikke lagt op til en væsentlig reduktion af styringsrenten i reale termer over de kommende 12 måneder. Pengepolitikken vurderes derfor ikke at blive meget mindre restriktiv end i 2023.

Obligationsmarkederne indregnede allerede i 4. kvartal 2023 centralbankernes forventede nedsættelser af styringsrenterne og lidt til i markedskurserne. Såfremt inflationen ikke dæmpes eller endda stiger svagt, må negative kursreaktioner forventes på obligationsmarkederne i perioder af 1. halvår 2024. Udviklingen for det kommende år ventes præget af store udsving i renten uden klar retning. Samlet for året forventes dog et moderat positivt afkast på obligationer som følge af den løbende renteindtjening.

Med en global økonomi i en sen-cyklisk fase vurderes mulighederne for høj indtjeningsvækst i de børsnoterede selskaber som begrænsede. Primo året forventes indtjeningsvæksten pr. aktie i det globale marked at være ca. 9% for 2024, men med en global økonomi i moderat vækst kan dette blive vanskeligt at nå. Da aktiemarkederne allerede i 2023 tog glæderne på forskud, kan der komme skuffelser på aktiemarkedet, særligt i 1. halvår af 2024.

Ud over de økonomiske forhold er der i 2024 en række forhold på det politiske område, der kan skabe usikkerhed på de finansielle markeder. Krigen i Ukraine og spændingerne mellem Vesten og Kina kan eskalere, ligesom præsidentvalget i et stadigt mere splittet USA kan komme til at påvirke de finansielle markeder i 2024.

Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner ledelsen moderate afkast i værdipapirfondens afdelinger i 2024.

Ledelsen arbejder på at overflytte værdipapirfondens afdelinger til Investeringsforeningen Nykredit Invest, som omfatter de respektive masterafdelinger. Dette forventes gennemført i 2024, når Finanstilsynets tilladelse hertil foreligger. Værdipapirfonden NPA vil herefter ophøre.

## Udviklingen i værdipapirfonden i 2023

Værdipapirfonden NPA igangsatte sin virksomhed i juni 2017. Foreningen består p.t. af feederfonde til afdelinger i Investeringsforeningen Nykredit Invest.

Værdipapirfonden NPA er en UCITS, der er reguleret af lov om investeringsforeninger m.v.

Ultimo 2023 bestod værdipapirfonden af tre afdelinger.

### Et bedre år end ventet

Ved indgangen til 2023 var markederne præget af fortsat usikkerhed om udviklingen i inflationen, nervøsiteten for recession samt af krigen i Ukraine.

Den globale økonomi viste sig imidlertid overraskende robust i 2023, særligt i USA, trods en historisk rentestigning i mange lande de seneste par år. Inflationen faldt i 2023, primært som følge af faldende priser på energi og fødevarer. Kerneinflationen viste også tegn på reduktion uden dog at komme tæt på centralbankernes mål. Den amerikanske centralbank signalerede dog mod slutningen af året, at toppen for styringsrenten var nået, og at en rentenedsættelse kunne komme på tale i 2024. Dette blev af de finansielle markeder opfattet som meget positivt, og kurserne på såvel aktier som obligationer steg markant i de sidste måneder af 2023.

### Afkastudviklingen i investeringsfondene

Primo 2023 forventede ledelsen begrænsede afkast i omegnen af 0-3% for året i værdipapirfondens afdelinger. Grundet usikkerheden kunne negative afkast ikke udelukkes.

Afkastudviklingen blev positiv i værdipapirfondens tre afdelinger i 2023. Afkastene var på niveau med eller bedre end ventet som følge af den gunstige udvikling på de finansielle markeder i 2023.

Afkast og benchmarkafkast for værdipapirfondens investeringsfonde er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 2023'.

### Lange Obligationer - Porteføljepleje KL og Lange Obligationer Akk. - Porteføljepleje KL

Afkastet i afdeling Nykredit Invest Lange Obligationer – Porteføljepleje KL blev på 2,5% i 2023, mens afkastet for afdeling Nykredit Invest Lange Obligationer Akk. – Porteføljepleje KL blev på 2,8%. Til sammenligning gav afdelingernes benchmark et afkast på 7,2% i 2023, hvorfor ledelsen finder afdelingernes afkastudvikling ikke tilfredsstillende.

Afkastet i de to afdelinger blev positivt påvirket af et kraftigt rentefald i 4. kvartal, som sendte kurserne på obligationer opad, ligesom det høje renteniveau bidrog med en høj løbende renteindtægt gennem året. Indsnævring af kreditspændene bidrog alene marginalt til afkastet i afdelingerne, da de lange lavkupon konverterbare obligationer ikke opnåede nogen større effekt herfra i 2023.

Afdelingens overvægt i konverterbare obligationer bidrog til dels negativt til det relative afkast. Særligt afdelingernes positioner i konverterbare obligationer med lav kuponrente klarede sig dårligere end sammenlignelige inkonverterbare obligationer, hvilket var hovedårsagen til det lavere afkast relativt til sammenligningsgrundlaget i afdelingerne i 2023.

Markedets forventning til fremtidig inflation og den aftagende danske inflation i 2023 gjorde, at indekserede statsobligationer klarede sig relativt dårligt. Afdelingernes eksponering til dette segment bidrog således også negativt til det relative afkast.

I 2023 besluttede bestyrelsen at foretage en ændring af benchmark for afdelingerne. Benchmark blev ændret fra 50% Nordea MTG Mortgage CM 5Y + 50% Nordea CM 7Y GOV til et sammensat benchmark bestående af 50% Nykredit CM Government Bonds 5Y + 50% Nykredit CM Callable Mortgage Bonds 7Y.

Formålet hermed var at skifte fra et bredere markedsindeks med en ustabil andel af henholdsvis inkonverterbare og konverterbare realkreditobligationer til et benchmark bestående af rene bullet- og konverterbare realkreditobligationsindeks. Det nye benchmark vil være en mere præcis afspejling af de underliggende investeringer i afdelingerne.

### Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL

Afkastet i investeringsfonden Nykredit Invest Taktisk Allokering – Porteføljepleje KL blev på 8,1% i 2023, hvilket findes acceptabelt i betragtning af den førte defensive strategi. Afkastet i afdelingen blev påvirket af, at særligt aktier udviklede sig positivt i 2023, men også af, at aktievægtningen i afdelingen alene var ca. 30% gennem året.

Afdelingen har i 2023 således været vægtet med ca. 30% i aktier og ca. 70% i obligationer, da det var vurderingen, at den globale økonomi stod foran en periode med aftagende momentum. Eksponeringen i aktier har været defensivt anlagt med fokus på stabile aktier.

Undervægten af globale aktier i forhold til danske obligationer gjorde, at afdelingen fik en dollar-undervægt i forhold til det nyintroducerede benchmark. Denne dollar-undervægt blev medio oktober neutraliseret ved at købe amerikanske statsobligationer i stedet for danske obligationer.

Bestyrelsen besluttede i 2023 at indføre et benchmark for afdelingen. Afdelingens benchmark er sammensat af tre indeks - 50% MSCI ACWI ESG Leaders Select Sustainability Indeks, 25% Nykredit Constant Maturity 5Y Callable Mortgage Indeks og 25% Nykredit Constant Maturity 5Y Government Bond Indeks.

I 2024 og fremad vil dette benchmark blive anvendt som sammenligningsgrundlag i afdelingens afkastrapportering.

### Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2023 blev værdipapirfondens samlede regnskabsmæssige resultat på 455,1 mio. kr. mod -1.015,6 mio. kr. året før.

Den samlede formue var 6.660 mio. kr. ved udgangen af året mod 6.387 mio. kr. ved starten af året.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for værdipapirfondens investeringsfonde er vist i tabellen 'Resultat og formue i 2023'.

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

### Omkostninger i 2023

I 2023 var værdipapirfondens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 1,4 mio. kr. mod 1,5 mio. kr. året før. I 2023 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 0,02% mod 0,03% året før.

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

### Udlodning

For 2023 har ledelsen besluttet, at udlodningen i kr. pr. andel for de enkelte investeringsfonde i værdipapirfonden bliver som angivet i nedenstående tabel.

Afdeling	Udlodning
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,00 kr.

### Justering af politik for bæredygtige investeringer

Ledelsen har gennem 2023 arbejdet med politikken for bæredygtige investeringer på baggrund af input fra Nykredit, som er værdipapirfondens hoveddistributør. Dette arbejde mandede ud i en beslutning om at tiltræde Nykredits politik for bæredygtige investeringer, som blev ændret radikalt i 2023. Ændringen betød, at ledelsen fremadrettet ikke ønsker at investere i selskaber inden for udvinding af fossile brændstoffer, med mindre selskaberne har vedtaget en troværdig plan for omstilling af forretningsmodellen, der er i overensstemmelse med Paris-aftalen.

Investor skal derfor være opmærksom på, at selvom tiltaget har til formål at nedbringe den langsigtede risiko i værdipapirfondens afdelinger, vil der fremadrettet være perioder, hvor afkastudviklingen kan afvige fra markedet, såfremt olie- og gaspriserne af den ene eller anden årsag stiger kraftigt.

### Ændring i ledelsen

Efter balancedagen er Lotte Månsson udtrådt af bestyrelsen.

# Ledelsesberetning

## Afkastudviklingen i 2023

Afdeling	Afkast 2023	Benchmark-afkast 2023
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	2,5%	7,2%
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	2,8%	7,2%
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	8,1%	- *

Note: \* Bestyrelsen besluttede i 2023 at indføre et benchmark for afdelingen. Dette benchmark vil i 2024 og fremad anvendes som sammenligningsgrundlag for afdelingens afkast.

## Resultat og formue i 2023

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	10,7	486,1	88,91
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	10,5	385,7	159,94
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	433,9	5.788,4	202,61

## Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent 2023	Omk.procent 2022	Omk.procent 2021
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,08	0,07	0,07
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	0,04	0,04	0,03
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	0,01	0,02	0,01

## Disclosuresforordningen

Disclosuresforordningen er en lovgivning, som stiller en række krav til, hvordan finansielle markedsaktører og rådgivere skal oplyse og rapportere om bæredygtighedsrelaterede informationer i relation til investeringsprodukter, herunder afdelinger i investeringsforeninger og kapitalforeninger. For alle finansielle produkter skal der oplyses efter artikel 6, som bl.a. stiller krav til oplysning om bæredygtighedsrisici. Derudover kan der for nogle produkter vælges at oplyse efter enten artikel 8 (produkter, der i sine investeringer søger at fremme visse bæredygtighedskarakteristika og markedsfører sig hermed) eller artikel 9 (produkter, som har bæredygtige investeringer som mål).

For værdipapirfondens afdelinger rapporteres efter artikel 6 samt efter artikel 8. På tværs af afdelingerne har værdipapirfonden i år gennemført nye eksklusionskriterier vedrørende fossile brændsler. Disse har ført til en markant reduktion af omstillingsrelaterede klimarisici, da der nu kun investeres i selskaber, som vurderes at have troværdige omstillingsplaner i overensstemmelse med Paris-aftalen.

Denne årsrapport indeholder en særskilt rapportering for afdelinger omfattet af rapporteringsforpligtelserne i artikel 8 i Disclosuresforordningen.

## Risikoforhold i værdipapirfondens afdelinger

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

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

### Risiko

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

### Standardafvigelse

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

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

### Risikovurdering i værdipapirfondens afdelinger

Afdeling	Standardafvigelse	Kursfald i et stresset marked (1 år)	CI-risikoskala (1-7)	Risikovurdering
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	5,0%	25,2%	2	Lav
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	5,1%	25,7%	3	Middellav
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	11,4%	56,7%	3	Middellav

### Kursudvikling 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 værdipapirfonden vil opnå over ét år i en stresset markedssituation.

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

### Risikoklassifikation i Central Information

Risikoklassifikationen i Central Information (CI) angiver en risikoklasse for en afdeling. Klassifikationen følger en skala gående fra 1 til 7, hvor 7 angiver den mest risikobetonede investering.

Tabellen sidst i afsnittet viser indplaceringen af værdipapirfondens afdelinger på risikoskalaen ultimo 2023. Placeringen i risikoskalaen er ikke fast, men kan ændre sig over tid.

### Risikovurdering

Baseret på disse tal har værdipapirfonden angivet en risikovurdering af afdelinger ud fra PRIIP-forordningen.

## Risikofaktorer og risikostyring

Risikoen for afkastudsving i værdipapirfondens afdelinger afhænger af en række forskellige risikofaktorer samt af de foranstaltninger, værdipapirfondens 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 information, som findes på foreningens hjemmeside nykreditinvest.dk.

### Aktivfordelingsrisiko

Investerer en afdeling i forskellige aktivklasser, vil vægtvalget af aktivklasser i forhold til benchmark udgøre en risikofaktor.

### 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.

### Emerging markets risiko

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

### Gearingsrisiko

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

### 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.

### 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.

### 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.

Foreningens ledelse får løbende rapportering på den forventede likviditet i porteføljerne i foreningens afdelinger. Afdelingen for risikostyring måler løbende likviditeten i porteføljerne under normale markedsforshold samt foretager en likviditetsstresstest minimum en gang om året.

I nedenstående tabel er angivet den forventede realisationsperiode for afdelingernes porteføljer ultimo 2023 målt i antal dage.

### Likviditet i afdelingernes portefølje ultimo 2023

Afdeling	Realisationsperiode i dage
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	1
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	1
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	1



## 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.

## 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.

## 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. i værdipapirfondens depotselskab. 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.

## 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.

## Udtræksrisiko

Hvis en afdeling investerer i konverterbare realkreditobligationer, kan der være en risiko for ekstraordinære indfrielse. Det kan give tab for afdelingen, hvis de indfrielede 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 svinger. 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.

## Fund Governance

### Generelt

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

### Ledelsen af værdipapirfonden

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

Ledelsens opgaver består bl.a. i

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

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

### Oplysninger om kønsfordeling i bestyrelsen

Fonden skal i henhold til regnskabsbestemmelserne medtage en oversigt i ledelsesberetningen, der pr. balancedagen viser det samlede antal medlemmer i bestyrelsen, hvor stor en andel i procent det underrepræsenterede køn udgør heraf, samt hvorvidt fonden pr. balancedagen har en ligelig fordeling af mænd og kvinder i bestyrelsen. En ligelig kønsfordeling foreligger i praksis, når andelen af det underrepræsenterede køn udgør 40%. I henhold til Erhvervsstyrelsens vejledning anses en fordeling med 33% af det underrepræsenterede køn, hvis en bestyrelse består af 3 medlemmer, og helt

ned til 25%, hvis en bestyrelse består af 4 medlemmer, også som ligelig.

Da fonden ingen ansatte har, er bestemmelserne om at afgive tilsvarende oplysninger for øvrige ledelsesniveauer ikke relevant for fonden. Idet fonden allerede opfylder betingelsen for en ligelig kønsfordeling i bestyrelsen jf. tabellen nedenfor, er der, i overensstemmelse med reglerne, ikke opstillet et måltal for andelen af det underrepræsenterede køn, ligesom en politik for hvorledes dette opnås, heller ikke kræves udarbejdet. Såfremt fordelingen af mænd og kvinder måtte ændre sig med tiden, således at der ikke længere vil være en ligelig kønsfordeling i bestyrelsen, vil der blive fastsat et måltal og udarbejdet en politik for, hvorledes dette igen vil blive opnået.

### Oplysninger om bestyrelsens sammensætning pr. balancedagen

	2023
Antal bestyrelsesmedlemmer	4
Heraf andel i procent af det underrepræsenterede køn	50
Angivelse af om der er en ligelig fordeling på balancedagen af mænd og kvinder i bestyrelsen	Ja

Efter balancedagen er Lotte Månsson udtrådt af bestyrelsen. Bestyrelsen opretholder herefter fortsat en ligelig kønsfordeling i henhold til Erhvervsstyrelsens vejledning.

### Forretningsgange

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

Direktionen i investeringsforvaltningsselskabet har udpeget en klageansvarlig for at sikre en hurtig og effektiv behandling af eventuelle klager. Proceduren for en eventuel klage er beskrevet på hjemmesiden nykreditinvest.dk.

### Delegering og eksterne leverandører af serviceydelser

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

## Handel med investeringsbeviser

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

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

## Risikostyring og regnskabsafslutning

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

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

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

Bestyrelsen vurderer hele værdipapirfondens regnskabsafslutningsproces inden regnskabsafslutningen.

## Værdipapirfondens aktionærrettigheder

I de afdelinger, der investerer enten direkte i aktier eller i andre investeringsforeninger, har værdipapirfondens aktionærer eller investorerrettigheder. Disse rettigheder kan typisk udøves på selskabernes eller afdelingernes generalforsamlinger. Udøvelsen af stemmerettigheder er en integreret bestanddel af foreningens politik for bæredygtige investeringer.

## Revisionen

Investeringsforvaltningsselskabets bestyrelse vælger en revisor for værdipapirfondens. Bestyrelsen mødes med revisionen i forbindelse med behandlingen af årsrapporten og den tilhørende revisionserklæring. Hidtil har behovet for ikke-revisionsydelse fra revisor været af et så beskedent omfang, at bestyrelsen ikke har fastlagt en overordnet ramme for disse.

## Væsentlige aftaler

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

### Depotselskabsaftale

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

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

I 2023 var værdipapirfondens samlede omkostninger til depotselskab inkl. udgifter til VP mv. 1,0 mio. kr. mod 1,1 mio. kr. året før.

### Administrationsaftale

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

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

I 2023 var fondens samlede omkostninger til administration 150 t. kr. mod 174 t. kr. året før.

### Revision

I 2023 var fondens samlede omkostninger til lovpligtig revision 63 t.kr. mod 57 t.kr. året før.

I 2023 har fonden ikke haft omkostninger til revisor ud over det, der vedrører den lovpligtige revision.

## Øvrige forhold

### Investeringspolitik og samfundsansvar

Værdipapirfonden tager hensyn til miljø, klima, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og antikorrupsion, 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 fondens årsrapport for 2023 bæredygtighedsrelaterede oplysninger om fondens afdelinger. Kravene bygger på Sustainable Finance Disclosure Regulation ("SFDR-forordningen") og EU-taksonomien, der trådte i kraft henholdsvis 10. marts 2021 og 1. januar 2022.

Kravene er i høj grad baseret på 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 prækontraktuelle 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.

Værdipapirfonden har tilsluttet sig Nykredits Politik for Bæredygtige Investeringer. Politikken danner grundlag for afdelingernes prækontraktuelle SFDR-bilag. I henhold til dansk lovgivning så rapporterer fonden 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](https://nykredit.dk/npa/csr).

### Usikkerhed ved indregning eller måling

De områder, der især er forbundet med usikkerhed, er måling af dagsværdi af unoterede finansielle aktiver og instrumenter.

Det er ledelsens vurdering, at der derudover ikke er væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter i værdipapirfondens afdelinger.

### Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

Der er ikke konstateret usædvanlige forhold i værdipapirfondens 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.

## Øversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledeshverv

### Bestyrelse

#### Dan Sørensen

Bestyrelsesformand

---

Bankdirektør

Født 1967, indvalgt i bestyrelsen i 2017

---

Næstformand for bestyrelsen for:

Danish Finance Institute

Medlem af bestyrelsen for:

Realkreditrådet

Øvrige hverv:

Repræsentant i EACB Executive Committee

#### Ellen Als

Medlem

---

Senior Executive Officer

Født 1958, indvalgt i bestyrelsen i 2017

---

Medlem af bestyrelsen for:

Jernbanenævnet, udpeget af Erhvervsministeriet

#### Kenneth Hedegaard

Medlem

---

Vicedirektør

Født 1965, indvalgt i bestyrelsen i 2017

---

Bestyrelsesformand for:

Nykredits Afviklingspensionskasse

Medlem af bestyrelsen for:

Kirstinehøj 17 A/S

Nykredit Mægler A/S

### Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2023 afholdt 4 ordinære møder.

### Bestyrelsens aflønning

Bestyrelsen består af 4 medlemmer. Bestyrelsesmedlemmerne er aflønnet via administrationselskabet, og deres løn indgår som en del af de administrationsomkostninger, som fonden betaler til administrationselskabet. Der udbetales herudover ikke vederlag til bestyrelsen.

### Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

#### Erling Skorstad

---

Adm. direktør

---

#### Tage Fabrin-Brasted

---

Direktør

---

Medlem af bestyrelsen for:

InvestIn SICAV-RAIF

Nykredit Alpha SICAV-RAIF

## Årsregnskaber for værdipapirfondens afdelinger

# Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL

## Afdelingens investeringsområde

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

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

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

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

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0060817385

Startdato:  
15-06-2017

Risikoindeks:  
2

Udbyttebetalende:  
Ja

Børsnoteret:  
Nej

Benchmark:  
50% Nykredit CM Index Government Bonds 5Y og 50%  
Nykredit CM Index Callable Mortgage Bonds 7Y

Porteføljeforvalter:  
Nykredit Asset Management

## Udvikling i 2023

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct.	2,46
Benchmark i pct.	7,19
Merafkast i pct.	-4,73

## Nøgletal

	2023	2022	2021	2020	2019
Årets afkast i procent	2,46	-14,43	-2,55	1,35	2,89
Indre værdi pr. andel (i kr.)	88,91	86,78	101,42	106,27	106,64
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,00	0,00	0,00	2,20	1,80
Omkostningsprocent	0,08	0,07	0,07	0,06	0,07
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	10.667	-102.901	-15.806	7.969	13.221
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	486.079	621.228	679.093	615.359	544.162
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.467	7.159	6.696	5.790	5.105



## Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2023	2022
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
	Renteudgifter	-2	-13
1	Udbytter	44.998	6.873
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>44.996</b>	<b>6.860</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Kapitalandele	-33.848	-109.299
	Handelsomkostninger	-22	-
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-33.870</b>	<b>-109.299</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>11.126</b>	<b>-102.439</b>
3	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-459</b>	<b>-462</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>10.667</b>	<b>-102.901</b>
	<b>Overskudsdisponering</b>		
	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Negativ udlodning til overførsel	-17.265	-982
4	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>-17.265</b>	<b>-982</b>
	<b>Overført til formuen</b>	<b>27.932</b>	<b>-101.919</b>
	<b>I alt disponeret</b>	<b>10.667</b>	<b>-102.901</b>

# Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL

## Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2023	2022
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	123	1
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>123</b>	<b>1</b>
5	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	486.056	621.193
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>486.056</b>	<b>621.193</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	-	-1
	Andre tilgodehavender	61	79
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	688	1.938
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>749</b>	<b>2.016</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>486.928</b>	<b>623.210</b>
	 <b>PASSIVER</b>		
6,7	<b>Investoreernes formue</b>	<b>486.079</b>	<b>621.228</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	39	44
	Gæld vedrørende handelsafvikling	810	1.938
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>849</b>	<b>1.982</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>486.928</b>	<b>623.210</b>
8	<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 18.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 35 under "Foreningens noter".

	2023	2022		
<b>1 Udbytter</b>				
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	44.998	6.873		
<b>I alt udbytter</b>	<b>44.998</b>	<b>6.873</b>		
<b>2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>				
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	-33.848	-109.299		
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-33.848</b>	<b>-109.299</b>		
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>	
<b>3 Administrationsomkostninger 2023</b>				
Administration	454	5	459	
<b>I alt administrationsomkostninger 2023</b>	<b>454</b>	<b>5</b>	<b>459</b>	
<b>Administrationsomkostninger 2022</b>				
Administration	458	4	462	
<b>I alt administrationsomkostninger 2022</b>	<b>458</b>	<b>4</b>	<b>462</b>	
	<b>2023</b>	<b>2022</b>		
<b>4 Til rådighed for udlodning</b>				
Fremførte tab	-982	-		
Renter og udbytter	44.996	6.860		
Kursgevinster og -tab til udlodning	-58.664	-8.252		
Udlodningsregulering	-2.616	410		
<b>Minimumsindkomst</b>	<b>-17.266</b>	<b>-982</b>		
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-459	-462		
Resterende administrationsomkostninger som ikke fradrages eller overføres	391	510		
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger	68	-48		
<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>-17.266</b>	<b>-982</b>		
<b>5 Kapitalandele</b>				
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til værdipapirfonden.				
	<b>2023</b>	<b>2022</b>		
<b>6 Investorerens formue</b>				
Investorerens formue primo	621.228	679.093		
Emissioner i året	89.435	98.947		
Indløsninger i året	-235.576	-54.064		
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	325	153		
Negativ udlodning til overførsel	-17.265	-982		
Overført fra resultatopgørelsen	27.932	-101.919		
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>486.079</b>	<b>621.228</b>		

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2023	2022
<b>7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	7.159	6.696
Emissioner i året	1.032	1.065
Indløsninger i året	-2.724	-602
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>5.467</b>	<b>7.159</b>
<b>8 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,64	99,36
Øvrige finansielle instrumenter	0,03	-
<b>I alt</b>	<b>99,67</b>	<b>99,36</b>
Andre aktiver/Anden gæld	0,33	0,64
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

# Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL

## Afdelingens investeringsområde

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

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

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

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

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0060817625

Startdato:  
15-06-2017

Risikoindeks:  
3

Udbyttebetalende:  
Nej

Børsnoteret:  
Nej

Benchmark:  
50% Nykredit CM Index Government Bonds 5Y og 50%  
Nykredit CM Index Callable Mortgage Bonds 7Y

Porteføljeforvalter:  
Nykredit Asset Management

## Udvikling i 2023

Afkastet findes ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	2,83
Benchmark i pct.	7,19
Merafkast i pct.	-4,36

## Nøgletal

	2023	2022	2021	2020	2019
Årets afkast i procent	2,83	-14,53	-2,60	1,57	2,81
Indre værdi pr. andel (i kr.)	159,94	155,53	181,96	186,82	183,92
Omkostningsprocent	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	10.534	-64.563	-14.308	7.611	9.831
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)	385.709	374.145	451.820	514.699	472.096
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.413	2.405	2.483	2.756	2.567

## Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2023	2022
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
	Renteudgifter	-1	1
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>-1</b>	<b>1</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
1	Kapitalandele	10.698	-64.409
	Handelsomkostninger	-7	-
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>10.691</b>	<b>-64.409</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>10.690</b>	<b>-64.408</b>
2	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-156</b>	<b>-155</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>10.534</b>	<b>-64.563</b>

# Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL

## Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2023	2022
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	71	129
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>71</b>	<b>129</b>
3	<b>Kapitalandele</b>		
	Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	385.629	373.993
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>385.629</b>	<b>373.993</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Andre tilgodehavender	48	47
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	-	1.146
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>48</b>	<b>1.193</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>385.748</b>	<b>375.315</b>
	 <b>PASSIVER</b>		
4,5	<b>Investoreernes formue</b>	<b>385.709</b>	<b>374.145</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	24	24
	Gæld vedrørende handelsafvikling	15	1.146
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>39</b>	<b>1.170</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>385.748</b>	<b>375.315</b>
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 18.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 35 under "Foreningens noter".

	2023	2022		
<b>1 Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>				
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	10.698	-64.409		
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>10.698</b>	<b>-64.409</b>		
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>	
<b>2 Administrationsomkostninger 2023</b>				
Administration	151	5	156	
<b>I alt administrationsomkostninger 2023</b>	<b>151</b>	<b>5</b>	<b>156</b>	
<b>Administrationsomkostninger 2022</b>				
Administration	151	4	155	
<b>I alt administrationsomkostninger 2022</b>	<b>151</b>	<b>4</b>	<b>155</b>	
<b>3 Kapitalandele</b>				
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til værdipapirfonden.				
	<b>2023</b>	<b>2022</b>		
<b>4 Investorenes formue</b>				
Investorenes formue primo	374.145	451.820		
Emissioner i året	8.540	5.325		
Indløsninger i året	-7.527	-18.460		
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	17	23		
Overført fra resultatopgørelsen	10.534	-64.563		
<b>I alt investorenes formue</b>	<b>385.709</b>	<b>374.145</b>		
<b>5 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>				
Cirkulerende andele primo	2.405	2.483		
Emissioner i året	57	32		
Indløsninger i året	-49	-110		
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>2.413</b>	<b>2.405</b>		
<b>6 Finansielle instrumenter i procent</b>				
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,96	99,34		
Øvrige finansielle instrumenter	0,02	0,03		
<b>I alt</b>	<b>99,98</b>	<b>99,37</b>		
Andre aktiver/Anden gæld	0,02	0,63		
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>		



# Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL

## Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer som feederafdeling i andele i afdeling Taktisk Allokering KL i Investeringsforeningen Nykredit Invest (masterafdelingen).

Masterafdelingen Taktisk Allokering KL investerer i aktier og obligationer, hvor hver aktivklasse kan have en vægt på 0-100% af afdelingens formue. Fordelingen mellem aktier og obligationer vil variere over tid ud fra en vurdering af den konjunkturmæssige situation i den globale økonomi.

Afdelingen kan fungere som en risikoregulator i bredere porteføljer. Afdelingen henvender sig alene til investorer, hvor afdelingen kan indgå som en del af en blandet portefølje, og hvor høj risiko kan accepteres.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med henblik på langt sigt at opnå et attraktivt, risikojusteret afkast.

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0060817468

Startdato:  
26-06-2017

Risikoindeks:  
3

Udbyttebetalende:  
Nej

Børsnoteret:  
Nej

Benchmark:  
50% MSCI ACWI ESG Leaders Select Sustainability in DKK, 25% Nykredit Constant Maturity 5Y Index on Government bond og 25% Nykredit Constant Maturity 5Y Index on Callable Mortgage Bonds  
(Anvendes fra 2024 i rapporteringen)

Porteføljeforvalter:  
Nykredit Asset Management

## Udvikling i 2023

Afkastet findes tilfredsstillende.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	8,05
Benchmark i pct.	-
Merafkast i pct.	8,05

## Nøgletal

	2023	2022	2021	2020	2019
Årets afkast i procent	8,05	-13,72	15,98	3,11	14,16
Indre værdi pr. andel (i kr.)	202,61	187,51	217,32	187,38	181,73
Omkostningsprocent	0,01	0,02	0,01	0,02	0,02
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	433.919	-848.091	815.161	159.079	475.653
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	5.788.417	5.391.789	6.014.020	4.972.805	4.331.153
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	28.569	28.755	27.673	26.539	23.835

## Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2023	2022
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
	Renteudgifter	-2	-17
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>-2</b>	<b>-17</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
1	Kapitalandele	434.713	-847.188
	Handelsomkostninger	-35	-
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>434.678</b>	<b>-847.188</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>434.676</b>	<b>-847.205</b>
2	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-757</b>	<b>-886</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>433.919</b>	<b>-848.091</b>

# Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL

## Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2023	2022
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	458	8
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>458</b>	<b>8</b>
3	<b>Kapitalandele</b>		
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	5.786.803	5.390.693
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>5.786.803</b>	<b>5.390.693</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Andre tilgodehavender	1.438	1.368
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	328	4.447
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.766</b>	<b>5.815</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>5.789.027</b>	<b>5.396.516</b>
	 <b>PASSIVER</b>		
4,5	<b>Investoreernes formue</b>	<b>5.788.417</b>	<b>5.391.789</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	261	280
	Gæld vedrørende handelsafvikling	349	4.447
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>610</b>	<b>4.727</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>5.789.027</b>	<b>5.396.516</b>
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 18.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 35 under "Foreningens noter".

	2023	2022
<b>1 Kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	-	-40
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	16.838	16.884
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	417.875	-864.032
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>434.713</b>	<b>-847.188</b>
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>
<b>2 Administrationsomkostninger 2023</b>		<b>Adm. omk. i alt</b>
Administration	730	27
<b>I alt administrationsomkostninger 2023</b>	<b>730</b>	<b>27</b>
<b>Administrationsomkostninger 2022</b>		
Administration	911	-25
<b>I alt administrationsomkostninger 2022</b>	<b>911</b>	<b>-25</b>
<b>3 Kapitalandele</b>		
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til værdipapirfonden.		
	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>4 Investoreernes formue</b>		
Investoreernes formue primo	5.391.789	6.014.020
Tilgang ved fusion	-	67.313
Emissioner i året	174.715	320.159
Indløsninger i året	-212.408	-162.126
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	402	514
Overført fra resultatopgørelsen	433.919	-848.091
<b>I alt investoreernes formue</b>	<b>5.788.417</b>	<b>5.391.789</b>
<b>5 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	28.755	27.673
Tilgang ved fusion	-	348
Emissioner i året	906	1.581
Indløsninger i året	-1.092	-847
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>28.569</b>	<b>28.755</b>
<b>6 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Øvrige finansielle instrumenter	99,96	99,80
<b>I alt</b>	<b>99,96</b>	<b>99,80</b>
Andre aktiver/Anden gæld	0,04	0,20
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

### Præsentation af regnskabstal

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

### Resultatopgørelsen

Renteudgifter omfatter øvrige renteudgifter.

### Udbytter

Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter.

### Kursgevinster og -tab

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

### Handelsomkostninger

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurtag og udenlandske omkostninger, som fremgår af handelsnoterne 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 værdipapirfondens fællesomkostninger. Fællesomkostningerne fordeles overvejende mellem afdelingerne i forhold til disses andel af den gennemsnitlige værdipapirfonds formue. 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 investeringsforvaltning, distribution, markedsføring og formidling.

### Udlodning

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

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

### Balancen

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

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

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

## Andre aktiver

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

Den foreslåede udlodning for regnskabsåret medregnes i investorerens formue.

## 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 indløsningen. Nettoemissions- og -indløsningsindtægter er overført til investorerens 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.

## 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, 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 Investering Danmark. 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 pr. andel fra primo til ultimo året med korrektion for evt. udlodning til investorerne i året.

### Indre værdi pr. andel

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

### Udlodning pr. andel

Foreslået udlodning i forhold til 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.

# Værdipapirfondens noter

Hoved- og nøgletaloversigt	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Årets afkast i procent</b>					
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	2,46	-14,43	-2,55	1,35	2,89
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	2,83	-14,53	-2,60	1,57	2,81
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	8,05	-13,72	15,98	3,11	14,16
<b>Indre værdi pr. andel</b>					
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	88,91	86,78	101,42	106,27	106,64
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	159,94	155,53	181,96	186,82	183,92
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	202,61	187,51	217,32	187,38	181,73
<b>Udlodning pr. andel (i kr.)</b>					
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,00	0,00	0,00	2,20	1,80
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	-	-	-	-	-
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	-	-	-	-	-
<b>Omkostningsprocent</b>					
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	0,08	0,07	0,07	0,06	0,07
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	0,01	0,02	0,01	0,02	0,02
<b>Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)</b>					
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	10.667	-102.901	-15.806	7.969	13.221
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	10.534	-64.563	-14.308	7.611	9.831
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	433.919	-848.091	815.161	159.079	475.653
<b>Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)</b>					
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	486.079	621.228	679.093	615.359	544.162
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	385.709	374.145	451.820	514.699	472.096
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	5.788.417	5.391.789	6.014.020	4.972.805	4.331.153
<b>Andele ultimo (i 1.000 stk.)</b>					
Nykredit Invest Lange obligationer - Porteføljepleje KL	5.467	7.159	6.696	5.790	5.105
Nykredit Invest Lange obligationer Akk. - Porteføljepleje KL	2.413	2.405	2.483	2.756	2.567
Nykredit Invest Taktisk Allokering - Porteføljepleje KL	28.569	28.755	27.673	26.539	23.835





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

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