

**Placeringsforeningen
Nykredit Invest
(kapitalforening)**

Årsrapport for 2021

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning.....	8
<i>Årsrapporten 2021 i hovedtræk.....</i>	<i>8</i>
<i>Forventninger til 2022.....</i>	<i>9</i>
<i>Udviklingen i foreningen i 2021.....</i>	<i>10</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 2021.....</i>	<i>14</i>
<i>Markedsudviklingen i 2021.....</i>	<i>17</i>
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger.....</i>	<i>19</i>
<i>Fund Governance.....</i>	<i>22</i>
<i>Væsentlige aftaler.....</i>	<i>24</i>
<i>Generalforsamling 2022.....</i>	<i>25</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>25</i>
<i>Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv.....</i>	<i>26</i>
Årsregnskaber.....	28
<i>Danske Fokusaktier.....</i>	<i>28</i>
<i>Kredit Fokus KL.....</i>	<i>35</i>
<i>Kredit Fokus Akk. KL.....</i>	<i>40</i>
<i>Foreningens noter.....</i>	<i>45</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>45</i>
<i>Oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative inv.fonde m.v.....</i>	<i>47</i>
<i>Hoved- og nøgletaloversigt.....</i>	<i>48</i>
Oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv.....	49

Nærværende årsrapport for 2021 for Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo februar 2022. 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

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) blev stiftet den 12. marts 2010. Ultimo 2021 omfattede foreningen tre afdelinger:

Danske Fokusaktier
Kredit Fokus KL
Kredit Fokus Akk. KL

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) er en alternativ investeringsfond, som har til formål at sikre investorerne en god og stabil formuevækst over en årrække. Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) har indgået forvaltaftale med Nykredit Portefølje Administration A/S, rådgivningsaftale med Nykredit Bank A/S og depositaraftale med The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial af The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien.

Finanskalender 2022

25. februar	Meddelelse vedr. årsrapport 2021
19. april	Ordinær generalforsamling 2022

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
CVR nr: 32 82 59 23
Finanstilsynets reg.nr.: 24.040
Hjemmeside: nykreditinvest.dk

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Direktør Niels-Ulrik Mousten (formand)
Professor dr. jur. Jesper Lau Hansen
Advokat (H) Anne Hasløv
Bestyrelsesmedlem, cand.jur. Tine Roed

Depositatar

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

Porteføljerådgiver

Nykredit Asset Management

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2021 for Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening).

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 2021 samt resultatet for perioden 1. januar - 31. december 2021.

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.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 25. februar 2022

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Erling Skorstad

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Niels-Ulrik Mousten
Formand

Jesper Lau Hansen

Anne Hasløv

Tine Roed

Til investorerne i Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021, 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 2021 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers 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.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening) den 19. april 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 5 år frem til og med regnskabsåret 2021.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Centrale forhold ved revisionen

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, idet afdelingernes finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og unoterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

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

Den procentvise fordeling af de enkelte afdelingers finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i de enkelte afdelingers årsregnskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

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

Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

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

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede og unoterede finansielle instrumenter.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 regnskabsbrugerne 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 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed, og, hvor det er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 25. februar 2022
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Thomas Hjortkjær Petersen
statsaut. revisor
mne33748

Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne35461

Årsrapporten 2021 i hovedtræk

- Foreningens tre afdelinger opnåede positive afkast i 2021. Afdeling Danske Fokusaktier gav et afkast på 19,2% i 2021. Dette afkast var væsentligt højere end ledelsens forventning primo året og på niveau med afdelingens benchmark. Foreningens afdelinger Kredit Fokus KL og Kredit Fokus Akk. KL gav et afkast på henholdsvis 1,6% og 0,7%, hvilket opfyldte målsætningen om et positivt afkast og var på niveau med ledelsens forventning primo 2021. Afkastene findes tilfredsstillende.
- Foreningens formue var 1.430 mio. kr. ultimo 2021 mod 1.335 mio. kr. ultimo 2020.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 203,0 mio. kr. i 2021 mod 198,4 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 17,5 mio. kr. i 2021 mod 14,5 mio. kr. året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 1,25% i 2021 mod 1,27% året før.
- Coronapandemien fortsatte ind i 2021 og satte sit præg på udviklingen i samfundsaktiviteterne og på de finansielle markeder. Fremkomsten af vacciner skabte en optimisme, der sammen med ekspansiv finans- og pengepolitik satte gang i en kraftig vækst i den globale økonomi. Ekspansionen i den globale efterspørgsel efter varer udfordrede forsyningskæderne, som efter nedlukningerne ikke var gearret til fremgangen. Det satte pres på priserne, hvor især råvarer og energi steg voldsomt i pris og begyndte at øge inflationen. Stigende inflation bevirkede, at de finansielle markeder i foråret begyndte at indregne stigende renter. Centralbankerne meddelte medio 2021, at der ikke var planer om stramminger i pengepolitikken, idet inflationen forventedes at være af midlertidig karakter. Dette skabte ro på obligationsmarkederne, indtil fortsat stigende inflation i efteråret fik centralbankerne til at ændre signaler. Renten begyndte igen at stige mod slutningen af 2021.
- Den globale økonomiske vækst ventes at forblive høj i 2022, om end på et lavere niveau end opnået i det forgangne år. De økonomiske indikatorer viste ved indgangen til året tegn på en vis opbremsning som følge af nye nedlukninger og ubalance i forsyningskæderne. En ny ekspansionsfase forventes imidlertid etableret i 2. halvår af 2022 som følge af fremgangen i beskæftigelsen på globalt plan.
- De toneangivende centralbanker har meddelt, at de i 2022 vil stramme pengepolitikken for at dæmme op for den stigende inflation. Den amerikanske centralbank ventes at stoppe med opkøb af obligationer i markedet i marts måned, hvorefter centralbanken vil overveje, hvornår og hvordan den kan reducere sin obligationsbeholdning. Den amerikanske centralbank har endvidere signaleret forhøjelser af styringsrenten i 2022. Den Europæiske Centralbank har også meddelt en reduktion i centralbankens obligationskøb, men har ikke umiddelbart planer om at hæve styringsrenten.
- Udviklingen på de finansielle markeder ventes at blive præget af usikkerhed i 2022, særligt i 1. halvår. En uventet højere inflation kan bevirke en rentestigning, der kan påvirke såvel obligationsmarkederne som aktiemarkederne negativt. Endvidere er visse dele af aktiemarkederne udfordrende prisfastsat, hvorfor indtjeningsskuffelser eller geopolitiske spændinger kan igangsætte markedsuro og kurskorrektioner. Særligt situationen i Ukraine kan skabe alvorlig usikkerhed. Investorer må derfor berede sig på, at der kan komme betydelige kursudsving på de finansielle markeder i det kommende år.
- Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse begrænset afkast i foreningens afdelinger i 2022. Væsentlige afkastudsving over året må forventes i foreningens afdelinger, og negative afkast kan ikke udelukkes.

Forventninger til 2022

Den globale økonomiske vækst ventes at forblive høj i 2022, om end på et lavere niveau end opnået i det forgangne år. De økonomiske indikatorer viste ved indgangen til året tegn på en vis opbremsning som følge af nye nedlukninger og ubalance i forsyningskæderne. En ny ekspansionsfase forventes imidlertid etableret i 2. halvår af 2022 som følge af fremgangen i beskæftigelsen på globalt plan.

Coronapandemien vurderes fortsat at komme til at præge den økonomiske aktivitet det kommende år, hvorfor en fuld normalisering af økonomierne ikke kan imødeses. Vaccinerne har dog bevirket, at de enkelte lande nu bedre kan håndtere coronavirussen, så effekten heraf begrænses i forhold til tidligere. Dernæst er der et håb om, at nye coronavarianter følger tidligere epidemiudbud og bliver mere smitsomme, men mindre sygdomsfremkaldende.

Den globale økonomi ventes fortsat præget af forsyningskæder og jobmarkeder ude af balance. På kort sigt vil en bedre balance kunne opnås ved en lavere efterspørgsel, men dette ventes ikke som følge af den ekspansive finans- og pengepolitik, der føres i flere store økonomier. På langt sigt kan en bedre balance opnås ved øget produktionskapacitet og større udbud af arbejdskraft. Genopretningen af det globale arbejdsmarked forventes at fortsætte, således at arbejdsløshedsprocenten vil falde yderligere i 2022. I USA er jobmarkedet præget af faldet i arbejdsstyrken i kølvandet på coronapandemien. I det omfang, at arbejdsstyrken ikke kan reetableres, må en øget lønstigningstakt imødeses i USA, hvilket vil kunne forlænge perioden med forhøjet inflation.

Vækstniveauet i Kina har befundet sig på et efter kinesiske forhold lavt niveau mod slutningen af 2021. Det forventes, at de kinesiske myndigheder vil sætte gang i en mere ekspansiv økonomisk politik i 2022 for at inddæmme eventuelle negative effekter af det kinesiske ejendomsmarked. Dette vil blive understøttende for den globale vækst det kommende år.

På den politiske front kan storpolitiske spændinger give uro på de finansielle markeder i 2022. Særligt situationen i Ukraine kan skabe alvorlig usikkerhed.

De toneangivende centralbanker forventes i 2022 at påbegynde en stramning af pengepolitikken for at modvirke øget inflation. Den amerikanske centralbank har meddelt, at programmet for obligationsopkøb i markedet vil blive udfaset i marts, og det overvejes, hvordan centralbankens beholdning af obligationer kan nedbringes. Den amerikanske centralbank har endvidere signaleret en stigning i styringsrenten på 0,75% det kommende år. Den Europæiske Centralbank har ligeledes meddelt en begyndende reduktion i obligationstilbagekøbene, men centralbanken har ikke indikeret renteforhøjelser i 2022. De annoncerede stramninger vurderes ikke at ville stoppe den økonomiske genopretning. Risikoen for centralbankerne og de finansielle markeder vil være, at inflationen forbliver på et højt niveau og forstærkes af en øget lønstigningstakt. Dette kan tvinge centralbankerne til yderligere stramninger i pengepolitikken i 2022, hvilket kan udfordre stemningen på såvel obligationsmarkederne som aktiemarkederne.

Effekten af ovennævnte ventes at blive øget usikkerhed på de finansielle markeder, hvor der kan komme større afkastudsving, særligt i 1. halvår. Renten ventes at stige behersket, hvilket vil dæmpe afkastudviklingen på obligationsmarkederne. På aktiemarkederne er værdiansættelsen i visse dele af markederne anstrengt, og fremgang kan derfor alene forventes som følge af øget indtjening i selskaberne. Skuffer indtjeningsvæksten, eller overstiger inflationen forventningen, kan det give en negativ udvikling på aktiemarkederne.

Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner foreningens ledelse begrænset afkast i foreningens afdelinger i 2022. Væsentlige afkastudsving over året må forventes i foreningens afdelinger, og negative afkast kan ikke udelukkes.

Udviklingen i foreningen i 2021

Foreningen

Placeringsforeningen Nykredit Invest blev stiftet den 12. marts 2010 og blev i 2014 omdannet til en kapitalforening efter reglerne i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Ultimo 2021 havde foreningen tre aktive afdelinger.

Coronapandemi og inflation

Coronapandemien fortsatte ind i 2021 og satte sit præg på udviklingen i samfundsaktiviteterne og på de finansielle markeder. Fremkomsten af vacciner skabte en optimisme, der sammen med ekspansiv finans- og pengepolitik satte gang i en kraftig vækst i den globale økonomi.

Stigende inflation bevirkede, at de finansielle markeder i foråret begyndte at indregne stigende renter. Centralbankerne meddelte medio 2021, at der ikke var planer om stramninger i pengepolitikken, idet inflationen forventedes at være af midlertidig karakter. Dette skabte ro på obligatiionsmarkederne, ind til fortsat stigende inflation i efteråret fik centralbankerne til at ændre signaler. Renten begyndte igen at stige mod slutningen af 2021.

Udviklingen skabte gunstige forhold på aktiemarkederne, idet selskabernes indtjening steg hurtigere end ventet. Derimod gjorde den kraftige ændring i inflationen obligatiionsmarkederne vanskeligt at operere i.

Afkastudviklingen i foreningens afdelinger

Foreningens afdelinger leverede alle positive afkast i 2021.

Primo 2021 forventede foreningens ledelse for året begrænset afkast i foreningens afdelinger med kreditobligationer samt moderat positive afkast i foreningens aktieafdeling.

Foreningens afdeling Danske Fokusaktier leverede et positivt afkast, der var væsentligt højere end ledelsens forventning primo året. Årsagen hertil var den kraftigt positive kursudvikling på det danske aktiemarked i 2021. Afkastene i foreningens afdelinger med kreditobligationer var på niveau med ovennævnte forventninger.

Afkastudviklingen i foreningens afdelinger findes tilfredsstillende.

Danske Fokusaktier

Afdeling Danske Fokusaktier gav i 2021 et afkast på 19,2%. I samme periode steg afdelingens benchmark, OMXCCapGI-indekset, med 19,5%. Afkastudviklingen var væsentligt høj-

ere end ledelsens forventning primo året, og på niveau med benchmark. Ledelsen finder årets afkast tilfredsstillende.

Siden starten i 2010 har afdeling Danske Fokusaktier givet et afkast på 447% mod 398% for OMXCCapGI-indekset.

Afdelingens afkast blev positivt påvirket af de store kursstigninger, der var på det danske aktiemarked i 2021.

Afkastudviklingen i afdelingen blev positivt påvirket af positioner i store selskaber som Novo Nordisk, A.P. Møller-Mærsk og DSV, mens Ørsted og Vestas Wind Systems trak afkastet ned. Blandt de små og mellemstore selskaber bidrog Ringkjøbing Landbobank, Bavarian Nordic og DFDS positivt til afdelingens afkast i 2021, mens Zealand Pharma og Schouw & Co. var negative bidragydere til afdelingens afkast.

Kredit Fokus KL

Afdeling Kredit Fokus KL gav i 2021 et afkast på 1,59%. Afkastudviklingen var positiv og på niveau med ledelsens forventning primo 2021. Afkastet i 2021 findes tilfredsstillende.

Afkastet i afdelingen var primært drevet af den løbende kreditpræmie. Kreditspændene blev endvidere indsnævret i 2021, hvilket mere end opvejede den negative effekt af et generelt stigende renteniveau. Dette hang bl.a. sammen med, at renterisikoen (varigheden) i afdelingen har været holdt lavt på ca. 3,5 år gennem 2021.

Afdelingens portefølje har gennem 2021 været meget koncentreret på 15-20 udstedelser. Hovedparten af udstedelserne havde en investment grade rating, men ca. 15% af beholdningen var i efterstillet gæld med en lavere rating.

Kredit Fokus Akk. KL

Afdeling Kredit Fokus Akk. KL gav i 2021 et afkast på 0,68%. Afkastudviklingen var positiv og på niveau med ledelsens forventning primo 2021. Afkastet i 2021 findes tilfredsstillende.

Afkastet i afdelingen var primært drevet af den løbende kreditpræmie. Kreditspændene blev endvidere indsnævret i 2021, hvilket mere end opvejede den negative effekt af et generelt stigende renteniveau. Dette hang bl.a. sammen med, at renterisikoen (varigheden) i afdelingen har været holdt lavt på ca. 3,5 år gennem 2021.

Afdelingens portefølje har gennem 2021 været meget koncentreret på 15-20 udstedelser. Hovedparten af udstedelserne havde en investment grade rating, men ca. 15% af beholdningen var i efterstillet gæld med en lavere rating.

Afkast og benchmarkafkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 2021'.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2021 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 203,0 mio. kr. mod 198,4 mio. kr. året før.

Den samlede formue i foreningen var 1.430 mio. kr. ved udgangen af året mod 1.335 mio. kr. ved starten af året. Formuen steg som følge af afkastet på trods af en samlet nettoindløsning på 31,1 mio. kr. med fradrag af en udlodning på 76,3 mio. kr. i 2021.

Omkostninger i 2021

I 2021 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 17,5 mio. kr. mod 14,5 mio. kr. året før.

I 2021 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 1,25% mod 1,27% året før.

Administrationsomkostningerne udgjorde for afdeling Danske Fokusaktier 1,43% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2021.

Administrationsomkostningerne udgjorde for afdeling Kredit Fokus 0,44% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2021.

Administrationsomkostningerne udgjorde for afdeling Kredit Fokus Akk. 1,10% af afdelingens gennemsnitlige formue i 2021.

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 via skriftlige fuldmagter

Generalforsamling 2021 i foreningen blev som forrige år indkaldt af bestyrelsen med en tilskyndelse til alene at deltage via skriftlige fuldmagter og ikke med fysisk deltagelse. Forsamlingsforbuddet gjorde, at den normale generalforsamlingsform med fysisk fremmøde blev vanskeliggjort.

Generalforsamlingen blev afholdt den 15. april 2021, hvor regnskabet for 2020 blev godkendt, og bestyrelse og revisor blev genvalgt.

Skift af depotselskab

Nykredit Bank solgte sin depositarfunktion ultimo 2020. Selve transaktionen blev godkendt af Finanstilsynet og gennemført i 2021. Med bestyrelsens godkendelse ændredes foreningens depositar some følge heraf fra Nykredit Bank til The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial af The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien i 4. kvartal 2021.

Active Share og Tracking Error

Foreningen udbyder en enkelt aktieafdeling. Investeringsstilen i afdelingen er baseret på aktiv forvaltning og er fokuseret med et meget begrænset antal positioner i porteføljen. Dette kan angives ved de to risikomål - Active Share og Tracking Error.

Risikomålet Active Share måler forskellen i værdipapirbeholdningens sammensætning i en afdeling i forhold til positionerne i afdelingens valgte benchmark. Værdien af Active Share kan befinde sig mellem 0% og 100%. En lav værdi (under 20%) indikerer en portefølje, der beholdningsmæssigt er tæt på benchmark. En høj værdi (over 80%) indikerer en beholdning, der afviger væsentligt fra sammensætningen af benchmark, og dermed en stor mulighed for, at afdelingens afkast afviger fra benchmarkafkastudviklingen.

Tracking Error er et mål for, hvor tæt en afdelings afkast følger benchmark. En værdi under 1% indikerer en afdeling, der følger benchmark tæt, mens en værdi over 3% viser, at en afdelings afkast afviger væsentligt fra benchmarkudviklingen.

Foreningens aktieafdeling er aktivt forvaltet, men agerer på et lille aktiemarked med høj koncentration af store selskaber som fx Novo Nordisk, Danske Bank og A.P. Møller-Mærsk. Derfor er det vanskeligt at opnå en høj værdi af Active Share i afdeling Danske Fokusaktier.

I afdelingsregnskabet er ovennævnte nøgletal angivet.

Disclosureforordningen

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

linger tager hensyn til bæredygtighed.

Disclosureforordningen opererer med tre niveauer for bæredygtighed i investeringerne defineret ved artikler i forordningen. En artikel 6 investeringsfond tager ikke særligt hensyn til bæredygtighed defineret ved EU-taksonomien. En artikel 8 investeringsfond tager hensyn til en eller flere bæredygtighedskriterier defineret i taksonomien, mens en artikel 9 investeringsfond 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 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.

Trods disse udfordringer besluttede foreningens ledelse at lade foreningens afdelinger være artikel 8 investeringsfonde, hvor der bliver taget hensyn til bæredygtighed i investeringerne og rapporteret derpå i overensstemmelse med Disclosureforordningen.

Ledelsesberetning

Afkastudviklingen i 2021

Afdeling	Afkast 2021	Benchmark-afkast 2021
Danske Fokusaktier	19,2%	19,5%
Kredit Fokus KL	1,6%	-
Kredit Fokus Akk. KL	0,7%	-

Resultat og formue i 2021

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Danske Fokusaktier	199,1	1.164,9	196,91
Kredit Fokus KL	3,8	239,6	102,89
Kredit Fokus Akk. KL	0,1	25,5	101,09

Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent 2021	Omk.procent 2020	Omk.procent 2019
Danske Fokusaktier	1,43	1,49	1,54
Kredit Fokus KL	0,44	0,48	0,50
Kredit Fokus Akk. KL	1,10	0,11	-

ÅOP i årsrapporten

Afdeling	ÅOP 2021	IHO* 2021	ÅOP 2020	IHO* 2020	ÅOP 2019	IHO* 2019
Danske Fokusaktier	1,49	(+0,02)	1,59	(+0,03)	1,55	(+0,02)
Kredit Fokus KL	0,96	(+0,00)	0,97	(+0,03)	0,97	(+0,05)
Kredit Fokus Akk. KL	1,43	(+0,00)	1,07	(+0,00)	-	-

*IHO er indirekte handelsomkostninger.

De økonomiske omgivelser i 2021

Endnu et år i coronaens tegn

Coronapandemien prægede fortsat den globale udvikling i 2021, hvor adgang til vacciner dog skabte basis for en begyndende normalisering og en genopretning af den økonomiske vækst efter tilbagegangen i 2020. Nye mutationer gennem året bevirkede imidlertid, at pandemien ikke havde sluppet sit greb ved udgangen af 2021.

Mod slutningen af 2020 var tre vacciner mod corona blevet nødgodkendt, og vaccinationsprogrammer blev derfor påbegyndt i mange lande fra starten af 2021. Udrulningen i de enkelte lande adskilte sig fra hinanden i omfang, hastighed og prioritering af målgrupper afhængigt af adgangen til vaccinerne. Som produktionen af vaccinerne steg, opnåedes en høj vaccinationsgrad af befolkningen i USA og Europa i 2. kvartal. I Kina lykkedes det at fastholde et minimalt smittetryk via omfattende lokale nedlukninger, mens Australien og New Zealand søgte at begrænse smittespredningen ved omfattende indrejserestriktioner.

Medio året var antallet af dagligt smittede faldet markant, og myndighederne i en række lande begyndte en afvikling af nogle af de restriktioner, som havde til formål at dæmpe smittespredningen. Samfundene åbnedes, og de økonomiske aktiviteter begyndte at blive normaliseret.

Trods restriktioner og omfattende vaccinationsprogrammer i løbet af 2021 forsvandt smitten ikke. Ikke alle ville tage imod vaccinationstilbuddet, og de nye vacciner viste, at disse ikke helt dæmpede smittespredningen, men mere modvirkede alvorlige sygdomsforløb. Effekten af vaccinerne aftog endvidere hurtigere end ventet. Vintersæson på den nordlige halvkugle afstedkom derfor en kraftig forøgelse af antal smittede og indlagte. Kombineret med fremkomsten af en ny, mere smitsom coronavariant - Omikron - blev genvaccinering, nedlukninger og coronapas atter dagligdag i en række lande mod slutningen af 2021.

Fortsat massive hjælpepakker

Som nyvalgt præsident foreslog Joe Biden en historisk stor coronahjælpepakke i den såkaldte "American Rescue Plan". Forslaget blev forhandlet i Kongressens to kamre og endeligt vedtaget medio marts. Hjælpepakken på 1.900 mia. dollar fokuserede på sociale og sundhedsmæssige initiativer med henblik på at afbøde effekten af coronakrisen og indeholdt bl.a. straksudbetalinger på 1.400 dollar til hver amerikaner. Sigtet hermed var at få gang i den amerikanske økonomi og nedbragt arbejdsløsheden hurtigst muligt.

I EU var der tilsvarende planer om stimulipakker. I 2020 blev EU's genopretningsfond vedtaget, og anvendelsesplanerne blev igangsat i 2021. Genopretningsfonden er på 750

mia. EUR og finansieres ved optagelse af fælles EU-lån med sikkerhed i EU-budgettet. Genopretningsfonden giver i de kommende år mulighed for at støtte projekter i EU-lande, hvor en i forvejen stor statsgæld gør yderligere stimuli af økonomien umulig. Et af fokuspunkterne for EU's genopretningsfond er den grønne omstilling, hvor energieffektivisering af fx bygninger er i centrum.

Kraftig økonomisk vækst

Udrulningen af vaccinationsprogrammerne og begyndende åbning af samfundene skabte en optimisme i begyndelsen af 2021. Der var samtidigt opbygget en stor privat opsparing som følge af udskudt forbrug under nedlukningsperioderne i 2020 og begyndelsen af 2021. Kombineret med den fortsatte lempelige finans- og pengepolitik skabte dette en øget efterspørgsel efter varer og tjenesteydelser i 2021.

Det økonomiske momentum steg derfor kraftigt i foråret 2021, særligt i USA, men til dels også i Europa. Den økonomiske udvikling i Kina forløb derimod lidt anderledes, idet stramme kreditforhold og udfordringer i den kinesiske byggesektor medførte større forsigtighed med både investeringer og forbrug. Bygning af boligejendomme har udgjort en væsentlig andel af den økonomiske aktivitet i Kina, men med tomme boliger til anslået 90 mio. beboere ramte den kinesiske byggesektor en betydelig udfordring i 2021. Situationen blev tydeliggjort af betalingsproblemer i Kinas næststørste ejendomsudvikler Evergrande, der ikke var i stand til at betale forfaldne renter og afdrag på selskabets 300 mia. dollars store gæld i 2. halvår af 2021. De kinesiske myndigheder skiftede derfor retning i 2. halvår af 2021 med en mere lempelig politik, der muliggjorde en øget kreditgivning med det formål at understøtte boligmarkedet og undgå en afsmittende effekt af Evergrande på de øvrige markedsdeltagere og den finansielle sektor.

Fortsat udbredelse af coronavira samt forsyningsproblemer bevirkede en moderat opbremsning i det økonomiske momentum i 2. halvår af 2021, men på et højt niveau. Trods opbremsningen forventer International Monetary Fund (IMF) en vækst på 5,9% i den globale økonomiske aktivitet i 2021, faldende til 4,9% i 2022. Dette skal ses i lyset af, at den økonomiske aktivitet faldt med 3,1% i 2020.

Ubalance i verdens forsyningskæder

Den højere økonomiske vækst i 2021 påvirkede de globale forsyningskæder. I 2020 blev den globale økonomiske aktivitet reduceret, produktionskapaciteten nedskåret og lagerbeholdningerne blev på mange områder nedbragt til ekstremt lave niveauer. Den pludselige vending i efterspørgslen i 1. halvår af 2021 kunne derfor ikke imødekommes, hvilket medførte et omfattende opadgående prispres på energi, metaller, fødevarer, fragtrater og halvfabrikata.

Kraftigt stigende inflation

Vendingen i den økonomiske aktivitet skabte en kraftig efterspørgsel efter råvarer som metaller og olie, ligesom halvfabrikata som bl.a. computerchips blev ramt af flaskehalse i forsyningskæden og blev en mangelvare i 2021. Derudover var der begyndende ubalancer på jobmarkedet, hvor virksomheder havde svært ved at skaffe kvalificeret arbejdskraft. I USA var arbejdsstyrken siden udbruddet af coronapandemien blevet reduceret med ca. 5 millioner personer som følge af tidlig pensionering, frygt for virus og pasningsbehov, mens beskæftigelsen i Danmark oversteg niveauet fra før pandemiens udbrud.

Effekten af den øgede efterspørgsel har været kraftige prisstigninger. Således steg råolieprisen målt i dollar over 50% i 2021, mens kobberprisen steg over 25%. Som følge af de særlige mangelforhold for energi i Europa, steg spotgasprisen i regionen over 260% i 2021, men havde kort før jul været oppe med 840% i forhold til årets start.

I 1. halvår medførte kombinationen af pludselig efterspørgsel, flaskehalse og såkaldte helikopterpenge hos amerikanske forbrugere en kraftig stigning i inflationen i USA. Således steg inflationen til 5,4% i juni sammenholdt med samme måned året forinden, hvilket var over den amerikanske centralbanks accepterede niveau for inflation på omkring 2%. I juni meddelte den amerikanske centralbank til markedet, at den fandt inflationsstigningen midlertidig og derfor ville afvente den videre udvikling.

Inflationen i USA fortsatte med at stige i 2. halvår af 2021 og nåede 7% mod slutningen af 2021. Det er det højeste niveau siden 1982. Med begyndende tendenser til øget lønstigningstakt i 2. halvår ændrede den amerikanske centralbank signaler mod slutningen af året, hvor den ikke længe betegnede inflationsstigningen som midlertidig.

I Europa viste inflationen også en stigende tendens, men ikke i helt samme grad som i USA. Inflationen i EU blev opgjort til 5,3% mod slutningen af 2021, hvilket er det højeste niveau siden dannelsen af euroen. Der var imidlertid stor forskel mellem de enkelte EU-lande, hvor baltiske lande lå i toppen med en inflation over 10%. Tyskland havde en inflation på under 6%, mens Danmark var mindre hårdt ramt med en inflation på 3,4% beregnet efter EU's opgørelsesmetode. Enerprisstigningerne var imidlertid en væsentlig forklaring på forøgelsen af inflationen, og rensset for energi- og fødevarerpriser viste kerneinflationen en mere behersket stigning på 2,7% for EU som gennemsnit og på 1,5% for Danmark.

Den øgede inflation tiltrak sig større bevågenhed i de finansielle markeder og satte centralbankerne i et dilemma gennem 2021.

Centralbankernes dilemmaer

Siden udbruddet af corona i foråret 2020 har de ledende centralbanker foretaget sænkning af styringsrenterne og massive opkøb af obligationer i markedet for at sikre lav rente, likviditet og stabilitet på de finansielle markeder. Formålet hermed var genetableringen af den økonomiske aktivitet og beskæftigelsen, der led under nedlukningerne i de indledende faser af pandemien.

Denne meget lempelige pengepolitik fortsatte gennem 2021. Centralbankerne i USA og EU købte således rentebærende aktiver for henholdsvis 120 mia. dollar og 80 mia. euro pr. måned. Stigningen i den økonomiske aktivitet og i inflationsraten begyndte at vække bekymring for den lempelige pengepolitik og skabte en vis nervøsitet i de finansielle markeder for stramninger heri. Dernæst blev markederne nervøse for, hvordan centralbankerne kan få afviklet den lempelige pengepolitik over de kommende år, uden at de finansielle markeder kollapse.

Den amerikanske centralbank søgte løbende i dens meddelelser til markedet at adressere dilemmaet mellem inflation og sikring af den økonomiske aktivitet. I juni angav den amerikanske centralbank, at inflationsstigningen forventedes at være af midlertidig karakter. Den amerikanske arbejdsløshed var fortsat på et højere niveau end før pandemiens udbrud, og den amerikanske centralbank ønskede ikke at foretage en for tidlig stramning af pengepolitikken med den risiko, at opsvinget i økonomien blev kvalt. Udviklingen i 2. halvår medførte ændringer i den amerikanske centralbanks signaler. Mod slutningen af 2021 meddelte centralbanken, at den ville nedtrappe og afslutte obligationstilbagekøb tidligere end før annonceret, og at markedet skulle forvente forhøjelser af styringsrenten allerede i 2022. Dermed fulgte den amerikanske centralbank i sporet af den engelske og norske centralbank, der allerede havde hævet styringsrenterne i 2021. Selvom markedet forventer en forhøjelse af den amerikanske styringsrente på 1% gennem 2022, anses pengepolitikken fortsat at være lempelig og renten lav.

Den Europæiske Centralbank (ECB) har et lignende dilemma, og har på samme vis annonceret en reduktion i opkøbsprogrammerne i 2022, men har været mere tilbageholdende med udmeldinger om renteforhøjelser. I coronakrisens første periode iværksatte ECB to opkøbsprogrammer - Asset Purchase Program (APP) og Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP). PEPP var planlagt til udløb i marts 2022, men ECB havde muligheden for forlængelse, såfremt det var påkrævet som følge af coronakrisen. ECB besluttede i december 2021 at lade PEPP udløbe i marts 2022, men obligationsopkøbene i andre programmer vil i stedet blive forhøjet i de to følgende kvartaler.

ECBs andet hensyntagen i sin pengepolitik har været statsgældssituationen i en række EU-lande, herunder særligt Italien. Udviklingen i statsgælden i en række EU-lande er vokset anseeligt under coronapandemien, og en rentestigning kan derfor give flere stater budgetudfordringer med at servicere gælden.

ECB har i sin politik derfor også skulle afveje dilemmaet høj inflation contra en ny statsgældskrise. Da såvel lav rente som høj inflation er gavnlig for forgældede stater, kan det være en forklaring på, at ECB har været tøvende med budskaber om rentestigninger i 2021.

Markedsudviklingen i 2021

Stigende rente på statsobligationer

Fremgangen i den økonomiske aktivitet samt tegn på stigende inflation bevirkede allerede i 1. halvår af 2021, at markedsrenterne på statsobligationer viste en stigende tendens på globalt plan. Centralbankernes fortsatte obligationskøb i markedet og signaler om, at inflationsstigningen alene vurderedes at være midlertidig, medførte en behersket renteutvikling i 2. halvår. Den kraftige stigning i inflationen samt centralbankernes ændrede signaler om strammere pengepolitik bevirkede en stigende rente mod slutningen af året.

Renten på 10-årige amerikanske statsobligationer steg med 0,6 procentpoint fra 0,9% til 1,5% ved udgangen af 1. halvår 2021, hvilket også var niveauet ultimo året. Udviklingen for lange, tyske statsobligationer viste en mere behersket stigning fra -0,5% til -0,2% i 2021, hvor rentestigningen tillige indtraf i årets første seks måneder.

For 2-årige amerikanske statsobligationer steg renten fra 0,1% til 0,3% i 1. halvår, for derefter at stige yderligere til ca. 0,7% ultimo 2021. Renten på den 2-årige tyske statsobligation steg behersket fra -0,72% til -0,66% gennem 1. halvår og endte året på -0,65%.

På det danske obligationsmarked steg renten på de 2-årige statsobligationer med under 0,1 procentpoint over året, mens renten på de 10-årige statsobligationer steg med næsten 0,5 procentpoint og endte 2021 med en positiv effektiv rente for første gang i et par år.

Afkastet på danske statsobligationer udviklede sig derfor negativt i 2021. Lange danske statsobligationer målt ved Nordea GCM 7Y indekset gav således et afkast på -2,2%, mens korte danske statsobligationer målt ved Nordea GCM 2Y gav et afkast på -0,6%.

Negative afkast på danske realkreditobligationer

For danske realkreditobligationer betød rentestigningen i 2021, at varigheden (renterisikoen) på de konverterbare realkreditobligationer steg så kraftigt, at markedet i perioder ikke kunne absorbere dette. Resultatet blev en markant udvidelse af kreditspændet til statsobligationer.

Afkastet på realkreditobligationer, og særligt konverterbare realkreditobligationer, blev derfor noget lavere end for statsobligationer i 2021. Lange konverterbare realkreditobligationer målt ved Nordea CM 7Y gav således et afkast på -6,1% i 2021.

Faldende kreditspænd på erhvervsobligationer

Erhvervsobligationer oplevede i 2021 en blandet udvikling afhængigt af kreditrating. Generelt blev obligationerne afkastmæssigt belastet af rentestigningen, hvilket især udfordrede erhvervsobligationer med høj rating og lang løbetid. Stigende økonomisk vækst gav tiltro til et lavere niveau for betalingsstandsninger eller nedjusteringer af kreditrating, hvilket bevirkede en indsnævring i kreditspændene i 2021, særligt i high yield segmentet. Risikopræmien for kreditobligationer nærmede sig rekordlave niveauer mod slutningen af året.

Globale investment grade obligationer gav kurssikret til danske kroner et afkast på -1,8%, mens globale high yield obligationer kurssikret gav et afkast på 2,2% i 2021. Udviklingen i det globale kreditobligationsmarked dækkede over, at sikre erhvervsobligationer opnåede negative afkast som følge af rentestigningen, mens high yield erhvervsobligationer opnåede positive afkast som følge af indsnævring af kreditspænd og mindre rentefølsomhed.

Negative afkast på emerging markets obligationer

Udviklingen i markedet for emerging markets obligationer blev præget af negativ kursudvikling og rentestigning i 2021. Bevæggrunden var den stigende amerikanske rente, idet kreditspændene primært bevægede sig sidelæns gennem året.

Den stærkt stigende oliepris påvirkede de forskellige regioner og lande i aktivklassen uens, idet Mellemøsten som region gav højeste afkast i 2021, mens Latinamerika leverede det laveste afkast. Den politiske situation omkring Ukraine og i Tyrkiet bevirkede, at Europa som region gav det næstlaveste afkast.

Særligt udviklingen i Tyrkiet illustrerede den politiske risiko, der er i aktivklassen. Præsident Erdogan intervererede i den tyrkiske centralbanks pengepolitik ved at fyre centralbankdirektøren i foråret 2021 og forlangte rentesækning for at bekæmpe inflationen. Den nye centralbankledelse sænkede styringsrenten med 5 procentpoint med det resultat, at den tyrkiske lira mistede næsten halvdelen af sin værdi overfor dollar i 2021. Som effekt heraf steg inflationen til 36% i Tyrkiet.

Markedet målt med JP Morgan GBI-EM Global Diversified Composite faldt med 1,9% i 2021.

Globale aktier i kraftige kursstigninger

De globale aktiemarkeder oplevede kraftige kursstigninger i 2021. Udrulning af vaccinationsprogrammer og genåbning af det globale samfund skabte øget efterspørgsel. Kombineret med fortsat lempelig pengepolitik og ekspansiv finanspolitik skabte det en hurtig vending i den økonomiske

vækst, hvilket bevirkede en kraftigt stigende indtjening i selskaberne på globalt plan i 2021. På den baggrund steg de globale aktier markant i 2021.

Verdensmarkedsindekset steg med 27,6% målt ved MSCI AC World indekset i danske kroner i 2021. Afkastudviklingen blev hjulpet af en styrkelse af den amerikanske dollar overfor danske kroner på 7,5%. MSCI USA, MSCI Europe, MSCI Japan og MSCI Emerging Markets gav afkast på henholdsvis 36,0%, 25,0%, 9,3% og 4,8% i 2021. Det var særligt amerikanske aktier, der steg mest, godt hjulpet af de store teknologiselskaber som Apple, Microsoft, Alphabet (Google) og Meta Platforms (Facebook). Derimod blev emerging markets aktier trukket ned af Kina, hvor især kinesiske teknologiaktier som Alibaba, Tencent og JD.com mødte modvind som følge af øget regulering og politisk indblanding i Kina.

Udviklingen i det globale aktiemarked blev påvirket af den rotation i markedet, som blev igangsat primo november 2020 efter fremkomsten af positive vaccinemeldinger. Valueaktier fortsatte således med at klare sig bedre end vækstaktier i 2021. Det globale valueaktieindeks gav et afkast, der var 3,1 procentpoint højere end det globale vækstaktieindeks.

Positive afkast på danske aktier

Danske aktier gav i 2021 et afkast på 19,5% målt ved OMXCCapGI indekset. De store danske aktier målt ved OMXC25-indekset steg med 18,6%, mens de mellemstore og mindre selskaber målt ved OMX Copenhagen ex. OMXC20-indekset steg med 22,5% i 2021.

Det danske marked blev trukket af en kraftigt positiv udvikling i transportselskaber som A.P. Møller-Mærsk og DSV, ligesom også Novo Nordisk havde en positiv indflydelse på markedets samlede afkast. Derudover udviste bankerne store kursstigninger i 2021 med Danske Bank som en undtagelse. Ørsted og Vestas Wind Systems trak derimod markedets afkastudvikling ned, da gevinsthjemtagning satte ind efter kraftige kursstigninger i det foregående år.

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	Maks. reg. 12 måneders kursfald	Maksimalt registreret kursfald	VI-risikoskala (1-7)	Risikovurdering
Danske Fokusaktier	16,4%	32,8%	32,8%	6	Høj
Kredit Fokus KL	5,8%	12,6%	12,6%	4	Middel
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	5,8%	12,6%	12,6%	4	Middel

Note: ¹⁾ For afdelinger med en levetid på under 3 år er ovennævnte risikonøgletal baseret på afkasttal der er blevet suppleret med benchmarkafkast.

Maksimalt registreret kursfald

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

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

Risikoskalaen i Væsentlig Investorinformation

Risikoskalaen i Væsentlig Investorinformation (VI) 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 2021. Placeringen i risikoskalaen er ikke fast, men kan ændre sig over tid.

Risikovurdering

Som det fremgår af tabellen, har afdeling Danske Fokusaktier en indplacering i VI-kategori 6 svarende til høj risiko på foreningens egen risikoskala. De to afdelinger med kreditobligationer er indplaceret i VI-kategori 3 svarende til middel risiko.

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.

Aktiemarkedsrisiko

Kursudviklingen på aktiemarkedene kan til tider svinge voldsomt, og kursværdien på aktier kan falde meget og hurtigt. Aktiemarkedene 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.

Markedsrisikoen søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen normalt søges holdt på et minimum.

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.

Masterafdelingen til afdelingerne Kredit Fokus og Kredit Fokus Akk. KL har mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på ikke-dækket basis, hvor eksponeringen øges over 20% af formuen, og dermed kan der være en gearingsrisiko.

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.

Da investeringsuniverset for afdeling Danske Fokusaktier er begrænset til Danmark, anses afdelingens geografiske risiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked, idet samme spredning af risikoen på selskaber og brancher ikke kan opnås.

Key man risiko

Visse investeringer kan være afhængige af nøglepersoner med særlig viden eller markedskontakter 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.

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.

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 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 investorer 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.

Rentespændsrisiko findes i afdelingerne Kredit Fokus og Kredit Fokus Akk., hvor markedets vilje – eller mangel på samme – til at påtage sig risiko påvirker rentespændet mellem virksomhedsobligationer og statsobligationer.

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 regnskabsrapporteringer 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.

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.

Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdeling Danske Fokusaktier på normalt 15-20 selskaber fordelt på forskellige brancher, og intet selskab må udgøre mere end 10% af afdelingens formue. Spredningen er imidlertid mindre end for almindelige investeringsforeningsafdelinger med danske aktier, og risikoen i afdeling Danske Fokusaktier må derfor vurderes som værende relativt højere end risikoen i disse investeringsforeningsafdelinger.

I masterafdelingen til afdelingerne Kredit Fokus og Kredit Fokus Akk. søges udstederspecifik risiko begrænset ved at sprede investeringerne på 10-30 udstedere, og ingen udsteder må udgøre mere end 15% af formuen.

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.

Masterafdelingen til afdelingerne Kredit Fokus og Kredit Fokus Akk. kan investere i obligationer udstedt i andre valutaer end euro. Valutarisikoen reduceres ved anvendelse af valutaterminsforretninger. Ved investering i obligationer, som er udstedt i andre valutaer end euro og danske kroner, må maksimalt 10% af formuen være udækket. Valutarisikoen i afdelingerne Kredit Fokus og Kredit Fokus Akk. anses dermed for begrænset.

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 af 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. Foreningen holder desuden investormøder

flere steder i landet.

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 direktionsaflønnning hos forvalteren. Disse bliver fastsat af Nykredit Portefølje Administrations bestyrelse, som er uafhængig af foreningen og uden personsammenfald. Foreningen aflønner forvalteren i henhold til den indgåede aftale, jf. foreningens investeroplysninger.

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, marked maker funktionen, investorrådgivning 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 investeroplysninger, der kan hentes via hjemmesiden nykreditinvest.dk

Foreningen har via forvalteren indgået aftaler om betaling af tegningsprovision og 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 porteføljeforvalter og 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, investeroplysninger og de investeringsretningslinjer, der er fastsat i aftalerne med forvalter, porteføljeforvalter, 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 investeringsfonde, har foreningen aktionær- eller investorerrettigheder. Disse rettigheder kan typisk udøves på selskabernes eller investeringsfondenes 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 havde i 2021 en depositaraftale med Nykredit Bank A/S. I november 2021 blev en ny depositaraftale indgået med The Bank of New York Mellon SA/NV, Copenhagen Branch, filial af The Bank of New York Mellon SA/NV, Belgien. Ifølge aftalen skal depositaren opbevare og forvalte værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om forvalter af alternative investeringsfonde, lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets bestemmelser. Depositaren påtager sig de kontrolopgaver og forpligtelser, der er fastlagt i lovgivningen.

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

I 2021 var foreningens samlede omkostninger til depositar inkl. udgifter til VP mv. 0,4 mio. kr. mod 0,2 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 og markedsføringsmæssige opgaver samt 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 samt gebyr ved aktieudlån. Gebyrsatserne kan variere fra afdeling til afdeling. Desuden betaler foreningen under denne aftale maksimalt 0,30% p.a. af formuen til Nykredit Portefølje Administration A/S til honorering af distributører af foreningens andele. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2021 var foreningens samlede omkostninger til administration 2,7 mio. kr. mod 2,2 mio. kr. året før, mens de samlede omkostninger til honorering af distributørerne var 4,0 mio. kr. mod 3,5 mio. kr. året før.

Managementaftale

Foreningen har en managementaftale 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. Endvidere omfatter aftalen levering af ydelser vedrørende investorrådgivning, SRI-rådgivning, hjemmeside og market making i foreningens andele. Som en del af managementaftalen indgår en samarbejdsaftale, som er beskrevet nedenfor.

I 2021 var foreningens samlede omkostninger til managementhonorar 10,2 mio. kr. mod 8,5 mio. kr. året før.

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.

Samarbejdsaftalen indeholder en beskrivelse af Nykredit Bank A/S' lovgivningsmæssige forpligtelser i forbindelse med investeringsrådgivning om foreningens andele. Nykredit Bank modtager betaling herfor fra foreningens forvalter i det omfang, at det er lovligt i henhold til MiFID II.

Revision

I 2021 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 38 t.kr. mod 35 t.kr. året før.

I 2021 har foreningen ikke haft omkostninger til revisor ud over det, der vedrører den lovpligtige revision.

Generalforsamling 2022

Foreningens generalforsamling afholdes tirsdag den 19. april 2022.

Udlodning

For 2021 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse de foreløbige udlodninger, som bestyrelsen besluttede at udbetale i januar 2022 i afdelingerne Danske Fokusaktier og Kredit Fokus KL. Udlodningen i kr. pr. andel for de enkelte afdelinger er angivet i nedenstående tabel.

Afdeling	Udlodning
Danske Fokusaktier*	20,30 kr.
Kredit Fokus KL*	1,70 kr.

* Udbyttet er udbetalt via VP Securities A/S i januar 2022 som foreløbig udlodning.

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.

Foreningen bliver administreret af Nykredit Portefølje Administration A/S, der indgår i Nykredit koncernen. Administrationen foregår inden for rammerne af Nykredit koncernens politik for samfundsmæssigt ansvar. Foreningen har formuleret en politik for bæredygtige investeringer – også kaldet RI (Responsible Investments) – i samarbejde med Nykredit koncernen. Politikken findes som en del af den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar der kan findes via hjemmesiden nykredit.dk/npa/csr. For supplerende information kan Nykredit koncernens politik findes på koncernens hjemmeside nykredit.dk.

Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

Foreningens politik er, at begge køn skal være repræsenteret i bestyrelsen med et måltal på 25% 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 2021 været opfyldt.

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

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 ledeshverv

Bestyrelse

Niels-Ulrik Mousten

Bestyrelsesformand

Direktør

Født 1963, indvalgt i bestyrelsen i 2017

Bestyrelsesformand for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest
Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros
Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance
Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros
Mercurius Int'l, Dubai (franchisee for JYSK i Emiraterne mv.)
Sleipner Invest ApS
Sleipners ApS
CABA Capital A/S

Medlem af bestyrelsen for:

ACM Forvaltning A/S
Advanced Cooling A/S
Advanced Cooling Investment A/S
Missing Link ApS
Teal ApS
Accunia Fondsmæglerselskab
AidanN
Kapitalforeningen Carlsbergfondet
Northern Horizon Capital A/S
PFA Holding A/S
PFA Pension A/S
Realdania
Wide Invest ApS

Øvrige hverv:

Direktør i Netsuom ApS

Jesper Lau Hansen

Medlem

Professor dr. jur., Københavns Universitet
Født 1965, indvalgt i bestyrelsen i 2010

Bestyrelsesformand for:

Kapitalforeningen Nykredit KOBRA III
Kapitalforeningen Nykredit Mira III
Kapitalforeningen Nykredit KOBRA
Investeringsforeningen Investin
Kapitalforeningen Investin
Kapitalforeningen EMD Invest
Kapitalforeningen Investin Pro
Kapitalforeningen LB Investering
Kapitalforeningen Institutionel Investor
Kapitalforeningen ATP Invest
Kapitalforeningen Emerging Markets Long-term Economic Investment Fund (L.E.I.F.)
Kapitalforeningen Pro-Target Invest

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest
Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros
Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance
Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros

Anne Hasløv

Medlem

Advokat (H)

Født 1964, indvalgt i bestyrelsen i 2018

Bestyrelsesformand for:

ETA-Danmark A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest
Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros
Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance
Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros

Tine Roed

Medlem

Bestyrelsesmedlem, cand.jur.
Født 1964, indvalgt i bestyrelsen i 2010

Bestyrelsesformand for:
Kapitalforeningen Nykredit Alpha
Nykredit Alternatives Core AIF-SIKAV
Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Medlem af bestyrelsen for:
Investeringsforeningen Nykredit Invest
Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros
Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig
Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance
Nykredit Alpha SICAV-RAIF
Investeringsforeningen Investin
Kapitalforeningen Investin
Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros
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
William Demant Fonden
William Demant Invest

Øvrige hverv:
Retsmedlem i Landsskatteretten, Sagkyndigt medlem af
Sø- og Handelsretten

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2021 afholdt 4 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2021 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 50 t.kr.

Der har i 2021 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

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer i danske aktier. Formålet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum overstiger markedsafkast for danske aktier på tre-fem års sigt.

Afdelingen har en aktiv investeringsstrategi, hvor fokus er på det enkelte selskabs evne til at skabe værdi og langsigtet vækst for aktionærerne. Strategien er ikke baseret på at opnå en eksponering til markedet, men til udvalgte selskaber.

Investeringsstrategien er baseret på en koncentreret stock pick-stil, hvor der udvælges 15-20 danske børsnoterede selskaber. Dette er langt færre end i en traditionel investeringsforeningsafdeling med danske aktier.

Hvert selskab i porteføljen vil som udgangspunkt få samme vægt, dog maksimalt 10% af afdelingens formue, som er lovens krav. Der tages således ikke udgangspunkt i de pågældende selskabers markedsværdier.

Kernen i afdelingen er de såkaldte stabile vækstaktier, som udgør ca. 50% af porteføljen. Det er større danske selskaber, som vurderes at klare sig godt næsten uafhængigt af konjunkturerne.

Den anden aktietype i porteføljen er aktier, hvor risikoen ved selskabet findes overvurderet af markedet. Kursen på sådanne aktier kan være meget svingende, da markedet har forskellige opfattelser af risikoen ved investering i selskabet. Der kan være et stort kurspotentiale i sådanne aktier. Den aktietype udgør ca. 25% af formuen i afdelingen.

Den sidste type aktier i afdeling Danske Fokusaktier er selskaber under forandring. Det er virksomheder, der befinder sig i en udviklingsfase, men hvor der to-tre år frem i tiden tegner sig en anden type virksomhed med stærkere indtjeningsprofil.

Aktier i selskaber under forandring udgør de resterende ca. 25% af afdelingen.

Investeringshorisonten for selskaber i afdelingens portefølje vil normalt være tre-fem år.

Investeringsstilen i afdelingen er aktiv.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0060231777

Startdato:
21-06-2010

Risikoindeks:
6

Udbyttebetalende:
Ja

Børsnoteret:
Ja

Benchmark:
OMX Copenhagen Cap GI

Rådgiver:
Nykredit Asset Management

Udvikling i 2021

Afkastet findes tilfredsstillende i forhold til benchmark.

Afkast og evaluering

Afkast i pct	19,21
Benchmark i pct.	19,48
Merafkast i pct.	-0,27

Nøgletal

	2021	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i procent	19,21	23,80	30,23	-9,17	12,58
Indre værdi pr. andel (i kr.)	196,91	176,59	153,42	124,24	146,39
Udlodning pr. andel (i kr.)	20,30	11,70	11,00	6,80	9,90
Omkostningsprocent	1,43	1,49	1,54	1,50	1,59
Sharpe ratio	0,84	0,60	0,87	0,84	1,34
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	199.131	199.674	231.610	-88.263	76.522
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.164.932	1.059.009	922.380	851.422	912.357
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.917	5.997	6.012	6.853	6.232
Tracking Error	3,05	3,13	4,23	4,83	3,80
Active Share	38,23	37,23	44,70	48,55	42,40

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2021	2020
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	-	54
2	Renteudgifter	-27	-79
3	Udbytter	13.833	10.825
	I alt renter og udbytter	13.806	10.800
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	201.603	202.152
5	Handelsomkostninger	-148	-234
	I alt kursgevinster og -tab	201.455	201.918
6	Andre indtægter	14	251
	I alt indtægter	215.275	212.969
7	Administrationsomkostninger	-16.144	-13.295
	Årets nettoresultat	199.131	199.674
	Overskudsdisponering		
	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	120.097	70.163
	Overført til udlodning næste år	246	480
8	I alt til rådighed for udlodning	120.343	70.643
	Overført til formuen	78.788	129.031
	I alt disponeret	199.131	199.674

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2021	2020
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.400	823
	I alt likvide midler	1.400	823
9	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	1.163.908	1.056.083
	I alt kapitalandele	1.163.908	1.056.083
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	567	568
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	-	2.736
	Aktuelle skatteaktiver	483	264
	I alt andre aktiver	1.050	3.568
	Aktiver i alt	1.166.358	1.060.474
	PASSIVER		
10,11	Investorerens formue	1.164.932	1.059.009
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.426	1.465
	I alt anden gæld	1.426	1.465
	Passiver i alt	1.166.358	1.060.474
12	<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 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 27.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 45 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 48.

	2021	2020
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	-	54
I alt renteindtægter	-	54
2 Renteudgifter		
Øvrige renteudgifter	27	79
I alt renteudgifter	27	79
3 Udbytter		
Noterede aktier fra danske selskaber	13.833	10.825
I alt udbytter	13.833	10.825
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber, realiserede	52.087	31.950
Noterede aktier fra danske selskaber, urealiserede	149.516	170.202
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	201.603	202.152
5 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-212	-300
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	64	66
I alt handelsomkostninger	-148	-234
6 Andre indtægter		
Andre indtægter ved aktieudlån	14	251
I alt andre indtægter	14	251
Andre indtægter ved aktieudlån specificeres således:		
Brutto fee ved aktieudlån	22	627
Direkte og indirekte omkostninger og gebyrer fratrukket i brutto fee.		
Andel til agent	-4	-188
Andel til Nykredit Portefølje Administration A/S	-4	-188
Nettoindtægt ved aktieudlån	14	251

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
7 Administrationsomkostninger 2021			
Administration	2.741	66	2.807
Investeringsforvaltning	10.131	-	10.131
Distribution, markedsføring og formidling	3.206	-	3.206
I alt administrationsomkostninger 2021	16.078	66	16.144
Administrationsomkostninger 2020			
Administration	2.249	58	2.307
Investeringsforvaltning	8.286	-	8.286
Distribution, markedsføring og formidling	2.702	-	2.702
I alt administrationsomkostninger 2020	13.237	58	13.295
		2021	2020
8 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter		13.832	10.879
Ikke refunderbare udbytteskatter		-219	-
Kursgevinster og -tab til udlodning		125.847	73.545
Udlodningsregulering		-3.456	-859
Udlodning overført fra sidste år		480	512
Minimumsindkomst		136.484	84.077
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-16.142	-13.434
I alt til rådighed for udlodning		120.342	70.643
9 Kapitalandele		%	
Sektorfordeling			
Industri		34,87	
Sundhedspleje		28,37	
Finans		15,52	
Konsumentvarer		14,60	
Forsyning		6,45	
Diverse		0,19	
		100,00	

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2021 og 31. december 2020 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2021	2020
10 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	1.059.009	922.380
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-70.163	-66.133
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-666	-765
Emissioner i året	95.439	93.846
Indløsninger i året	-118.049	-90.078
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	231	85
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	120.097	70.163
Overført til udlodning næste år	246	480
Overført fra resultatopgørelsen	78.788	129.031
I alt investorerens formue	1.164.932	1.059.009
11 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	5.997	6.012
Emissioner i året	551	621
Indløsninger i året	-631	-636
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	5.917	5.997
12 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,67	99,45
Øvrige finansielle instrumenter	0,12	0,08
I alt	99,79	99,53
Andre aktiver/Anden gæld	0,21	0,47
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Kredit Fokus KL

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer som feeder-afdeling i master-afdelingen Kredit Fokus i Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros.

Masterafdelingen søger at opnå et stabilt positivt afkast ved investering i en koncentreret portefølje på 10-30 udstedere af europæiske og amerikanske erhvervsobligationer. Strategien indbefatter også muligheden for investeringer i europæiske stats- og realkreditobligationer. Kreditrating på obligationerne er minimum BB-/ba3 fra enten S&P eller Moody's eller et andet internationalt anerkendt kreditvurderingsbureau på investeringstidspunktet. Afdelingen kan maksimalt placere 15% af sin formue i gældsinstrumenter uden kreditrating.

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

Udvikling i 2021

Afkastet findes tilfredsstillende.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0061066842

Startdato:
04-09-2018

Risikoindikator:
4

Udbyttebetalende:
Ja

Børsnoteret:
Nej

Benchmark:
Afdelingen anvender ikke benchmark.

Rådgiver:
Nykredit Asset Management

Afkast og evaluering

Afkast i pct 1,59

Nøgletal

	2021	2020	2019	2018
Årets afkast i procent	1,59	0,21	8,86	-1,60
Indre værdi pr. andel (i kr.)	102,89	103,75	105,93	97,31
Udlodning pr. andel (i kr.)	1,70	2,50	2,40	0,00
Omkostningsprocent	0,44	0,48	0,50	0,30
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	3.812	-1.275	19.077	-2.863
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	239.555	253.131	331.345	159.235
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.328	2.440	3.127	1.636

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2021	2020
Note	Renter og udbytter		
	Renteudgifter	-6	-4
1	Udbytter	4.957	9.968
	I alt renter og udbytter	4.951	9.964
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	-25	-10.015
	I alt kursgevinster og -tab	-25	-10.015
	I alt indtægter	4.926	-51
3	Administrationsomkostninger	-1.114	-1.224
	Årets nettoresultat	3.812	-1.275
	Overskudsdisponering		
	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	3.958	6.099
	Overført til udlodning næste år	10	163
4	I alt til rådighed for udlodning	3.968	6.262
	Overført til formuen	-156	-7.537
	I alt disponeret	3.812	-1.275

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2021	2020
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	7	13
	I alt likvide midler	7	13
5	Kapitalandele		
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	239.713	253.269
	I alt kapitalandele	239.713	253.269
	Aktiver i alt	239.720	253.282
	 PASSIVER		
6,7	Investorerne formue	239.555	253.131
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	97	151
	Gæld vedrørende handelsafvikling	68	-
	I alt anden gæld	165	151
	Passiver i alt	239.720	253.282
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 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 27.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 45 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 48.

	2021	2020		
1 Udbytter				
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	4.957	9.968		
I alt udbytter	4.957	9.968		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, realiserede	-236	-5.282		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	211	-4.733		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-25	-10.015		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
3 Administrationsomkostninger 2021				
Administration	305	15	320	
Investeringsforvaltning	104	-	104	
Distribution, markedsføring og formidling	690	-	690	
I alt administrationsomkostninger 2021	1.099	15	1.114	
Administrationsomkostninger 2020				
Administration	211	18	229	
Investeringsforvaltning	183	-	183	
Distribution, markedsføring og formidling	812	-	812	
I alt administrationsomkostninger 2020	1.206	18	1.224	
		2021	2020	
4 Til rådighed for udlodning				
Renter og udbytter		4.957	9.968	
Kursgevinster og -tab til udlodning		362	-1.013	
Udlodningsregulering		-400	-1.564	
Udlodning overført fra sidste år		163	96	
Minimumsindkomst		5.082	7.487	
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-1.115	-1.224	
I alt til rådighed for udlodning		3.967	6.263	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Kapitalandele	%		
Aktivfordeling			
Obligationer	100,00		
	100,00		
<p>Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2021 og 31. december 2020 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.</p>			
6 Investorerne formue		2021	2020
Investorerne formue primo		253.131	331.345
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-6.099	-7.507
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger		-266	283
Emissioner i året		42.385	45.310
Indløsninger i året		-53.696	-114.946
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		288	-79
Foreslået udlodning til cirkulerende andele		3.958	6.099
Overført til udlodning næste år		10	163
Overført fra resultatopgørelsen		-156	-7.537
I alt investorerne formue		239.555	253.131
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		2.440	3.127
Emissioner i året		409	451
Indløsninger i året		-521	-1.138
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		2.328	2.440
8 Finansielle instrumenter i procent			
Øvrige finansielle instrumenter		99,93	99,94
I alt		99,93	99,94
Andre aktiver/Anden gæld		0,07	0,06
I alt finansielle instrumenter i procent		100,00	100,00

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer som feeder-afdeling i master-afdelingen Kredit Fokus i Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros.

Masterafdelingen søger at opnå et stabilt positivt afkast ved investering i en koncentreret portefølje på 10-30 udstedere af europæiske og amerikanske erhvervsobligationer. Strategien indbefatter også muligheden for investeringer i europæiske stats- og realkreditobligationer. Kreditrating på obligationerne er minimum BB-/ba3 fra enten S&P eller Moody's eller et andet internationalt anerkendt kreditvurderingsbureau på investeringstidspunktet. Afdelingen kan maksimalt placere 15% af sin formue i gældsinstrumenter uden kreditrating.

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

Udvikling i 2021

Afkastet findes mindre tilfredsstillende.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0061151529

Startdato:
02-12-2020

Risikoindeks:
4

Udbyttebetalende:
Nej

Børsnoteret:
Nej

Benchmark:
Afdelingen anvender ikke benchmark.

Rådgiver:
Nykredit Bank

Afkast og evaluering

Afkast i pct 0,68

Nøgletal

	2021	2020*
Årets afkast i procent	0,68	0,40
Indre værdi pr. andel (i kr.)	101,09	100,40
Omkostningsprocent	1,10	0,11
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	91	36
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	25.518	23.086
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	253	230

*) Afdelingen har været aktiv fra 2. december 2020.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2021	2020*
Note	Renter og udbytter		
	Renteudgifter	-4	1
1	Udbytter	480	-
	I alt renter og udbytter	476	1
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	-45	59
	I alt kursgevinster og -tab	-45	59
	I alt indtægter	431	60
3	Administrationsomkostninger	-268	-24
	Resultat før skat	163	36
	Skat	-72	-
	Årets nettoresultat	91	36

*) Afdelingen har været aktiv fra 2. december 2020.

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2021	2020
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.231	18
	I alt likvide midler	1.231	18
4	Kapitalandele		
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	23.854	23.080
	I alt kapitalandele	23.854	23.080
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	449	-
	I alt andre aktiver	449	-
	Aktiver i alt	25.534	23.098
	 PASSIVER		
5,6	Investorerens formue	25.518	23.086
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	16	12
	I alt anden gæld	16	12
	Passiver i alt	25.534	23.098
7	<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 24.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 27.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 45 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 48.

	2021	2020*		
1 Udbytter				
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	480	-		
I alt udbytter	480	-		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, realiserede	-36	-		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger, urealiserede	-9	59		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-45	59		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
3 Administrationsomkostninger 2021				
Administration	179	4	183	
Investeringsforvaltning	12	-	12	
Distribution, markedsføring og formidling	73	-	73	
I alt administrationsomkostninger 2021	264	4	268	
Administrationsomkostninger 2020				
Administration	21	-3	18	
Investeringsforvaltning	1	-	1	
Distribution, markedsføring og formidling	5	-	5	
I alt administrationsomkostninger 2020	27	-3	24	
4 Kapitalandele		%		
Aktivfordeling				
Obligationer		100,00		
		100,00		

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2021 og 31. december 2020 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2021	2020
5 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	23.086	-
Emissioner i året	12.512	23.003
Indløsninger i året	-10.240	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	69	47
Overført fra resultatopgørelsen	91	36
I alt investorerne formue	25.518	23.086
	2021	2020
6 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	230	-
Emissioner i året	124	230
Indløsninger i året	-101	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	253	230
7 Finansielle instrumenter i procent		
Øvrige finansielle instrumenter	98,18	99,95
I alt	98,18	99,95
Andre aktiver/Anden gæld	1,82	0,05
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

*) Afdelingen har været aktiv fra 2. december 2020.

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.

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

Renter

Renteindtægter omfatter renter på kontantindestående i depotselskab.

Renteudgifter omfatter øvrige renteudgifter.

Udbytter

Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter.

Udbytteskat

Tilbageholdt 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. For udlånte værdipapirer opgøres kursgevinster og -tab på samme vis.

Handelsomkostninger

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurttage 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 investorernes formue.

Andre indtægter

Andre indtægter indeholder modtagne og afgivne gebyrer ved aktieudlån. Beløbet er specificeret i noterne.

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.

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

Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte metoder og skøn, der indgår i værdiansættelsesteknikkerne, resulterer i et pålideligt billede af instrumenternes dagsværdi.

Andre aktiver

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

Den foreslåede udlodning for regnskabsåret medregnes i investorernes formue.

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 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.

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 med korrektion for evt. udlodning til investorerne i året.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som investorernes 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.

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.

Tracking Error

Tracking Error er et mål for variation i forskellen på afkastet mellem afdelingen og dens benchmark. Nøgletallet beregnes for en periode på de seneste 3 år, dog kun hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder.

Active Share

Active Share er et udtryk for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark på et bestemt tidspunkt, som her er pr. statusdagen.

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 2021 til ansatte, excl. ledelsen, hos forvalteren Nykredit Portefølje Administration A/S udgør 103.167 t.kr. (2020: 85.778 t.kr.), hvoraf 101.587 t.kr. (2020: 84.899 t.kr.) er fast løn og 1.580 t.kr. (2020: 879 t.kr.) er variabel løn.

Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 4.688 t.kr. (2020: 4.685 t.kr.), hvoraf 4.183 t.kr. (2020: 3.744 t.kr.) er fast løn og 505 t.kr. (2020: 911 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 2021 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 136 (2020: 120).

Foreningens noter

Hoved- og nøgletalsoversigt	2021	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i procent					
Danske Fokusaktier	19,21	23,80	30,23	-9,17	12,58
Kredit Fokus KL	1,59	0,21	8,86	-1,60	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	0,68	0,40	-	-	-
Indre værdi pr. andel					
Danske Fokusaktier	196,91	176,59	153,42	124,24	146,39
Kredit Fokus KL	102,89	103,75	105,93	97,31	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	101,09	100,40	-	-	-
Udlodning pr. andel (i kr.)					
Danske Fokusaktier	20,30	11,70	11,00	6,80	9,90
Kredit Fokus KL	1,70	2,50	2,40	0,00	0,00
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	-	-	-	-	-
Omkostningsprocent					
Danske Fokusaktier	1,43	1,49	1,54	1,50	1,59
Kredit Fokus KL	0,44	0,48	0,50	0,30	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	1,10	0,11	-	-	-
Sharpe ratio					
Danske Fokusaktier	0,84	0,60	0,87	0,84	1,34
Kredit Fokus KL	-	-	-	-	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	-	-	-	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)					
Danske Fokusaktier	199.131	199.674	231.610	-88.263	76.522
Kredit Fokus KL	3.812	-1.275	19.077	-2.863	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	91	36	-	-	-
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)					
Danske Fokusaktier	1.164.932	1.059.009	922.380	851.422	912.357
Kredit Fokus KL	239.555	253.131	331.345	159.235	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	25.518	23.086	-	-	-
Andele ultimo (i 1.000 stk.)					
Danske Fokusaktier	5.917	5.997	6.012	6.853	6.232
Kredit Fokus KL	2.328	2.440	3.127	1.636	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	253	230	-	-	-
Tracking Error					
Danske Fokusaktier	3,05	3,13	4,23	4,83	3,80
Kredit Fokus KL	-	-	-	-	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	-	-	-	-	-
Active Share					
Danske Fokusaktier	38,23	37,23	44,70	48,55	42,40
Kredit Fokus KL	-	-	-	-	-
Kredit Fokus Akk. KL ¹⁾	-	-	-	-	-

1) Afdelingen har været aktiv fra 2. december 2020.

Oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv.

Denne rapport er foreningens redegørelse for samfundsansvar og beskriver foreningens arbejde i forbindelse med investeringspolitikken og de forpligtelser, som foreningen i denne forbindelse har påtaget sig over for medlemmerne. Rapporten opfylder rapporteringsforpligtelserne i henhold til regnskabslovgivningen for UCITS samt de nye disclosure- og taksonomiforordninger. Foreningens rådgiver, Nykredit Bank, rapporterer på foreningens vegne direkte til UN PRI om arbejdet med de 6 FN-støttede principper. En kopi af denne er tilgængelig på foreningens hjemmeside.

Foreningens investeringspolitik har målet at skabe værdi og gøre nytte

Foreningen har tilsluttet sig Nykredits investeringspolitik. Målet for denne politik, der er tilgængelig på foreningens hjemmeside, er at tage del i ansvaret for det samfund, foreningen er en del af, og at skabe langsigtet værdi for foreningens investorer. Foreningens ledelse er overbevist om, at det at investere bæredygtigt hænger uadskilleligt sammen med målet om at levere gode, langsigtede investeringsresultater til investorerne.

Foreningen har en særlig mulighed for at gøre en forskel i den måde, der investeres på. Verdens investorer står centralt i arbejdet med at flytte samfundet i en mere bæredygtig retning, herunder understøtte FN's 17 verdensmål og Paris-aftalens klimamålsætning. Som forvalter af kapital har foreningen dermed et ansvar for at allokere investorenes penge, så de understøtter den bæredygtige omstilling.

For foreningen handler bæredygtig investering om at skubbe på udviklingen. Ledelsen er af den overbevisning, at foreningen skaber størst nytte for investorerne og samfundet ved at investere de forvaltede midler i de virksomheder, der har potentiale til at bevæge sig i en mere bæredygtig retning. Dette vurderes at være bedre end kun at investere i de virksomheder, der allerede er i mål. Ledelsen finder, at foreningen som ejer kan påvirke de virksomheder, der investeres i, til at omstille sig ved at engagere sig i virksomhederne og bruge ens indflydelse.

Ved investeringer i virksomheder indgår bæredygtighed i vurderingen, ligesom foreningen ekskluderer virksomheder med ingen eller urealistiske planer for en bæredygtig omstilling af deres forretning. Foreningen udelukker naturligvis også investeringer i virksomheder, der ikke lever op til de internationale retningslinjer, konventioner og anbefalinger, som Danmark støtter.

For mange kunder er det dog ikke tilstrækkeligt, og derfor går flere af foreningens investeringsfonde videre end det og tager et mere aktivt ansvar for at flytte penge i en retning, der understøtter den bæredygtige omstilling. Det betyder bl.a., at graden af virksomhedernes bæredygtighed vægtes endnu højere, når der udvælges, hvad investeringsfonden skal investere i, ligesom foreningen i nogle produkter udelukker flere typer af virksomheder, f.eks. virksomheder involveret i udvinning af fossile brændstoffer, tobak, alkohol og hasardspil.

I alle foreningens investeringer søger ledelsen og rådgivere altid at finde den rette balance mellem risiko, afkast og bæredygtighed. Når investor ønsker at foretage investeringer, hvor bæredygtighed vægtes endnu højere, stiller det derfor ekstra krav til rådgivningen. For når bæredygtighed vægtes højere, reducerer det antallet af virksomheder, foreningen kan investere i. Det kan give udsving i risiko og afkast – både i positiv og negativ retning – sammenlignet med andre investeringsfonde.

Det er ledelsens overbevisning, at langsigtet afkast og bæredygtighed går hånd i hånd. Fremtidens afkast skabes af de virksomheder, der tager ansvar for den fremtid, de er en del af. Og foreningen ser det som sin vigtigste opgave at skabe et godt, langsigtet afkast til investorerne og samtidigt sikre en positiv effekt på samfundet.

Foreningen er gennem sin rådgiver Nykredit Bank en del af en stribe netværk og internationale samarbejder med andre investorer med det formål at udbrede og udvikle arbejdet med bæredygtige investeringer. Det er bl.a. de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, UN Principles for Responsible Investments (UN PRI), som Nykredit underskrev i 2009. Nykredit har siden 2008 været en del af UN Global Compact og var i 2019 et af de stiftende medlemmer i UN Principles for Responsible Banking. Nykredit er desuden medlem af Dansif, Eurosif, samt en stribe brancheorganisationer, herunder Finans Danmark. Nykredit har derudover bidraget til og tilslutter sig Investering Danmarks branchebefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed. Som led i indsatsen for at opnå Nykredits klimamålsætning for investeringer, har Nykredit Asset Management tilsluttet sig anbefalingerne fra Task Force on Climate Related Financial Disclosures. Disse indgår som et centralt element i investornetværket Climate Action 100+, som Nykredit har været aktiv del af siden opstarten. Nykredit er ligeledes en del af klimanetværket Institutional Investor Group on Climate Change/IIGCC og har tiltrådt Net Zero Asset Manager Initiative, der forpligter forvaltere til klimaneutralitet i 2050, samt at sætte målsætninger for 2030 og bidrage til metodeudviklingen. Foreningens rådgiver arbejder også med andre rammeværker og bæredygtighedscertificeringer, fx Svanemærket, Towards Sustainability, LuxFlag og Montreal Carbon Pledge.

Oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv.

Investering Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed

Investeringsbranchen opdaterede i 2020 sine anbefalinger til minimumshåndtering af bæredygtighed i investeringerne. Foreningen har gennem sin rådgiver deltaget aktivt i udarbejdelsen af de opdaterede anbefalinger og tilslutter sig denne. Anbefalingen berører offentliggørelse af investeringspolitik og detaljer om, hvad denne kan indeholde, herunder integrering af bæredygtighedsanalyser, screening for brud på internationale normer til aktivt ejerskab og stemmeafgivelse. Den indeholder også anbefalinger til rapportering, herunder rapportering om klimaaftryk. Anbefalingerne kan hentes på www.finansdanmark.dk.

Nykredits arbejde med implementeringen af de nye EU-regler for bæredygtige investeringer

Hjørnестenen i EU's Sustainable Finance Strategy, Disclosureforordningen, der pålægger udbydere, forvaltere og distributører af investeringsløsninger at offentliggøre informationer om politik og processer, trådte i kraft den 10. marts 2021. Målet er at allokere mere kapital til bæredygtige investeringer ved at give investorerne bedre og mere ensartede informationer om bæredygtighedshensyn i investeringsarbejdet. I den forbindelse opdaterede Nykredit sin politik for bæredygtige investeringer, som foreningen tilsluttede sig, og prækontraktuelle dokumenter såsom prospekter og hjemmesider blev opdateret.

I forbindelse med prospektopdateringen skulle foreningen i denne forbindelse kategorisere investeringsprodukterne, så investorerne på tværs af forvaltere kan identificere hvilke afdelinger, der integrerer bæredygtighed i forvaltningen af porteføljen, og hvilke investeringsfonde, hvor der derudover er sat konkrete mål for bæredygtigheden i porteføljen. Disclosureforordningen fastsætter en række krav til finansielle markedsaktører og rådgivere omkring transparens vedr. bæredygtige investeringsprodukter. Kravene vedrører både de oplysninger kunder kan forvente at få forud for investering samt de løbende rapporteringsforpligtelser, som finansielle markedsaktører har.

Særligt har opdelingen af finansielle produkter efter bæredygtighedskrav fået opmærksomhed. I nedenstående tabel er vist betydningen af, om en afdelingen i prospektet er anført som en Artikel 6, 8 eller 9-afdeling. Artiklerne referer til den konkrete artikel i Disclosureforordningen, der beskriver en afdelings forpligtelser til at videregive oplysninger om inddragelse af bæredygtighedsaspekter.

Artikel 6	Artikel 8	Artikel 9
Produkter, der inddrager bæredygtighedsrisici og eventuel negativ påvirkning, men ikke møder kravene til Artikel 8 eller 9-produkter. Nykredits politik og Investering Danmark brancheanbefaling.	Produkter, der fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika, og som inddrager bæredygtighedsrisici, som ikke har nogen bæredygtighedsmålsætning.	Produkter, der opfylder kravene i artikel 8, men som derudover også har en bæredygtighedsmålsætning. Alle investeringer skal være bæredygtige, og ingen af de underliggende investeringer må gøre skade på miljømæssige eller sociale målsætninger. Samtidig skal selskaberne leve op til praksis for god selskabsledelse.

Alle afdelinger skal som minimum leve op til Nykredits politik for bæredygtige investeringer. Det betyder, at også her tages højde for bæredygtighedsrisici og den negative indflydelse, som investeringerne kan have på omverdenen. Det sker gennem udelukkelse af eksempelvis producenter af kontroversielle våben, og selskaber med store klimarisici, der ikke er omstillingsparate. Samtidig gør Foreningen via Nykredit en indsats for at være en aktiv ejer. Dette er beskrevet senere i denne redegørelse.

Bæredygtighedsindsatsens betydning for afkastet

Foreningen inddrager på forskellig vis bæredygtighedsrisici i sin forvaltning. Disse risici har erfaringsmæssigt en betydning for de finansielle afkast. Således kan klimarisici særligt i sektorer, der er i en omstillingsfase, have en betragtelig betydning for afkastet. Dette kan dog i kortere perioder ændre sig. Det er ligeledes ledelsens erfaring, at selskaber, der bryder internationale normer, vil få et betydeligt omdømmetab, hvilket igen påvirker selskabets markedsværdi negativt. Og sidst men ikke mindst, så er der det positive tilvalg, der gør sig gældende i de aktivt forvaltede fonde samt de passive fonde med bæredygtighedsbetragtninger indbygget i benchmark-konstruktionen. Da disse betragtninger er vægtet ud fra deres samspil med de finansielle risici, så vurderes disse også at have en positiv indflydelse på afkastet.

Således gav foreningens afdelinger, der inddrog bæredygtighed i sine investeringsprocesser overordnet set et bedre afkast end det brede marked. Det var både gældende for de aktivt og passivt forvaltede afdelinger. For kreditobligationer forholdt det sig en smule anderledes i 2021. Her klarede afdelinger, der udelukker fossile brændstoffer, sig kun på niveau med markedet før omkostninger og lidt under på afkastet efter omkostninger. Set i et længere perspektiv fortsætter tendensen, hvor bæredygtighedsaspekter kan bidrage til håndtering af risici og potentielt afkastet. Et godt eksempel på dette er MSCI ACWI ESG Leaders indekset, som igen i år klarede det bedre end det traditionelle benchmark MSCI ACWI. Det samme gjorde sig også gældende for Dow Jones Sustainability World, der klarede sig bedre end standard indekset.

Inddragelse af bæredygtighed i rådgivningen

Foreningens arbejde med bæredygtighed har også omfattet et samarbejde med distributøren om rådgivning af investorerne. Således har foreningen oplyst om de nye regler. Foreningen har endvidere i løbet af året ikke blot lagt de påkrævede informationer frem på hjemmesiden, men også tilføjet informationer om eksempelvis kategorisering på overblikssider og fakta-ark, så investorerne kan danne sig et overblik. Derudover har foreningen bidraget til at udbrede indsigten om bæredygtige investeringer overfor investorerne gennem en række aktiviteter såsom konferencer, webinarer og artikler. Dette arbejde fortsætter i 2022, hvor foreningen i samarbejde med distributøren forbereder de nye Mifid-regler om afklaring af investorers bæredygtighedspræferencer.

Taksonomiforordningen

Ved indgangen til 2022 trådte EU's taksonomiforordning i kraft. Reguleringen definerer investeringer, der kan betegnes som bæredygtige. I forbindelse med ikrafttrædelsen af den nye regulering har foreningen opdateret prospektet med målsætninger for eksponering til aktiviteter, som er omfattet af taksonomien.

De største aktivklasser, som foreningens samarbejdspartner, Nykredit, rådgiver om, er det noterede aktiemarked, erhvervsobligationer, statsobligationer og realkreditobligationer. En mindre del vedrører unoterede aktiver såsom infrastruktur og private equity. En stor andel af førnævnte aktivklasser i Danmark vedrører realkreditobligationer. Dansk realkredit og udlån til energiforbedring i boliger udgør derfor et stort potentiale for at understøtte den grønne omstilling.

Forudsætningen for udnyttelsen af dette potentiale er naturligvis, at udstederne opgør de finansierede udledninger fra en given udstedelse, samt at dette kan sammenholdes med taksonomiens kriterier.

Der foreligger endnu begrænsede data opgjort efter taksonomien for unoterede aktiver og statsobligationer. 37% af udstederne i det globale aktiemarked (ACWI IMI) har opgjort data i henhold til taksonomien. Det tilsvarende tal for udstedere af investment grade erhvervsobligationer (ICE BOFA Broad Market) er 36%. Højrenteobligationer (ICE BOFA Global HY) ligger på 38%, og Nykredit har opgjort andelen for realkreditobligationer til 16%. Målene for overensstemmelsesgraden med taksonomifor de enkelte investeringsfonde fremgår af deres prospekter og årsrapporter.

Den enkelte investeringsfonds overensstemmelsesgrad med taksonomien er gengivet i oversigtstabellen bagerst i denne redegørelse.

Foreningens arbejde med klimaudfordringen

I månederne op til og under klimatopmødet, COP 26, i Glasgow blev en række ambitiøse og banebrydende initiativer for særligt finanssektoren dannet. Det var bl.a. Net Zero Asset Managers Initiative, som foreningens samarbejdspartner, Nykredit, har tilsluttet sig i foråret 2021. De samledes sammen med Net Zero Asset Owners alliance og Net Zero Banking Alliance i Glasgow Financial Alliance for Net Zero, hvor de forpligtede sig til at opnå net zero i 2050 på linje med Paris-aftalens 1,5-graders målsætning. Initiativerne forvalter samlet en formue på \$130.000 mia.

Foreningen ønsker at investere i overensstemmelse med klimaafspraken. Dvs. at temperaturstigningen holdes under 2-grader og gerne 1,5 grader. For at sikre, at det er tilfældet, så analyserer foreningens rådgiver løbende investeringsfondene og udøver aktivt ejerskab.

Nykredit har sammen med foreningen i en årrække arbejdet med at integrere klimahensyn i investeringer, og i 2021 sættes for første gang konkrete klimamål:

- Klimaneutralitet i 2050
- 60% reduktion i udledningsintensitet i 2030
- Alle fonde skal dokumenterbart være på vej mod 1,5-graders målet i 2030

Målene er ambitiøse. Men ambitiøse målsætninger betyder også, at de ikke når sig selv. Særligt går foreningen og Nykredit i dialog med selskaber, som er ansvarlige for en væsentlig andel af de samlede udledninger fra porteføljerne for at sikre, at de sætter mål, der er på linje med Paris-aftalens målsætninger og IEA's scenarie for at opnå disse. Her ses på en række forskellige tiltag, der kan sikre den langsigtede nedbringelse af CO₂-udledningen i foreningens investeringer:

Oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv.

- Aktivt ejerskab overfor fossile selskaber og selskaber med høje udledninger
- Øgede grønne investeringer
- Klimarelaterede benchmark
- Eksklusioner af selskaber, der ikke har lagt en troværdig omstillingsplan på linje med Paris-aftalen

Aktivt ejerskab for grøn omstilling

Foreningen og Nykredit søger at støtte selskaber i deres omstilling til en nuludledningsøkonomi. Foreningen går i dialog med selskaber, som er ansvarlige for en væsentlig andel af de samlede udledninger i foreningens porteføljer for at sikre, at de sætter mål, der er på linje med Paris-aftalens målsætninger og IEA's scenarie for at opnå disse. Det gøres direkte dialogen med selskaberne og igennem det globale investorinitiativ Climate Action 100+. Her indgår foreningen via Nykredit – og 616 andre investorer, der repræsenterer en samlet formue på over USD 60.000 mia. – i dialog med de 167 selskaber, der står for over 70% af verdens samlede udledninger.

I opløbet mod årets klimatopmøde i Glasgow var der fra både selskaber og investorer en stigende tilslutning til konkrete målsætninger på linje med Paris-aftalens målsætninger. Under Climate Action 100+ er Nykredit en del af grupperne, der er ansvarlige for dialogen med Mærsk og Heidelberg Cement. Begge selskaber har fremsat ambitiøse klimamålsætninger. Fx vil Mærsk nu sætte sit første CO₂-neutrale fragtskib i havet allerede i 2023, mens Heidelberg Cement bruger 80% af deres forskningsbudget på klimavenlige løsninger. Se climateaction100.org for flere detaljer om denne indsats.

Uden for Climate Action 100+ har foreningens forvalter i flere år været i dialog om bl.a. klimarisici med selskaber som Rockwool og DSV, der hver for sig har lanceret ambitiøse mål og fulgt op med handlingsplaner til at realiserede dem.

Foreningen opgør klimaaftrykket for sine investeringsfonde. Disse fremgår af tabellen bagerst i denne redegørelse. Metoden følger anbefalingerne fra Finans Danmark, og baserer sig bl.a. på data fra Carbon Disclosure Project, egenrapporterede tal fra obligationsudstedere samt data fra dataleverandøren MSCI. For flere detaljer se rapporteringsprincipperne senere i redegørelsen.

Der mangler imidlertid data på en række aktivklasser for at kunne skabe et komplet overblik. Opgørelsen inkluderer derfor kun investeringer i børsnoterede aktier, erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Der arbejdes med forvalterne af investeringsfonde inden for private equity og infrastruktur for at få gode udledningsdata herfra. Ligeledes samarbejdes i regi af Finans Danmark og IIGCC om at etablere metode til opgørelse af udledninger fra statsobligationer.

Oversigten over afdelinger til sidst i denne redegørelse viser, at de fleste afdelinger har et klimaaftryk, der ligger under deres respektive klima-benchmark. Flere har endda et klimaaftryk, der ligger langt under deres benchmark. Generelt er der en positiv udvikling i retning af 2030-målsætningen.

Nødvendig omhu for menneskerettigheder og international ret

Foreningen forventer, at de selskaber, der investeres i, til enhver tid overholder international ret og respekterer menneskerettighederne. Hvert kvartal screenes mere end 10.000 forskellige værdipapirer for udsteders brud på international ret. International ret er defineret som internationale konventioner eller aftaler, som verdens lande, herunder Danmark, har tilsluttet sig. Disse er samlet i Global Compacts 10 principper og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Det gælder eksempelvis UN Guiding Principles on Business and Human Rights samt ILO-konventionen. Hvis et selskab bryder international ret, søger foreningens rådgiver at få selskabet til at løse problemet gennem dialog og samarbejde med andre investorer. Ved udgangen af 2021 havde Nykredit engagementer med 26 selskaber for brud på internationale normer. Hvilke selskaber, der er tale om, og hvilke fonde, der har eksponering imod dem fremgår af tabellen bagerst i redegørelsen.

Det daglige arbejde med implementeringen foretages af foreningernes rådgiver Nykredit. Det sker i samarbejde mellem de enkelte investeringsteams og Nykredits ESG-afdeling. Nykredits Forum for Bæredygtige investeringer træffer beslutninger om opstart eller afslutning af engagements, samt om et selskab skal anbefales at blive ekskluderet.

Foreningen har ikke identificerede brud på internationale normer. Nykredit afsluttede i 2021 bl.a. sit langvarige engagement med Volkswagen. Engagementet blev indledt i 2016 på baggrund af emissionsskandalen. Nykredit valgte sammen med andre investorer at gå i dialog med selskabet for at få det til at stoppe svindlen, ændre processer, så den ikke gentages, og tage klar stilling i forhold til den grønne omstilling af bilindustrien. Myndigheder i såvel USA som Europa har på samme tid presset Volkswagen i lignende retning, og selskabet er idømt betragtelige bøder hos domstolene. I dag er Volkswagen et andet sted. Svindlen er afdækket og ophørt. Nye procedurer er indført, og samtidig har selskabet iværksat en historisk

Oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv.

investeringsplan til omstilling af produktion fra diesel og benzin til elbiler. På den baggrund har foreningen indstillet sit engagement, men Nykredit følger fortsat udviklingen tæt.

Ship Recycling Transparency Initiative

I nogle tilfælde er der en mere strukturel problemstilling bag de brud på internationale normer, som foreningens rådgiver har identificeret. Det er eksempelvis tilfældet i problemstillingen omkring genanvendelse af udtjente skibe. Disse ender alt for ofte på strande i Sydøstasien, hvor dårligt uddannet personale med fare for eget helbred og miljøet ophugger skibene. Heldigvis har flere af verdens største skibsredere erkendt denne problemstilling.

I 2018 var Nykredit med til at etablere Ship Recycling Transparency Initiative med det formål at udbrede best practise gennem åbenhed om tiltag og målsætninger vedrørende ophugning af skibe. Foreningens rådgiver, Nykredit, er medlem af initiativets bestyrelse og repræsenterer finansielle aktører. Herigennem forsøges at bygge bro til flere investorer og banker, så netop informationerne om mere ansvarlige metoder til ophugning af skibe kommer til at indgå i deres investeringsbeslutninger. Initiativet har en hjemmeside, hvor det nærmere beskrives, hvordan der arbejdes med problemstillingen. I 2020 tilsluttede shippingselskabet Evergreen sig rapporteringen. Det betyder, at størstedelen af tonnagen på verdenshavene nu forpligter sig til rapportering. I 2021 voksede tilslutningen yderligere, så der nu er 30 deltagende selskaber fordelt på shippingselskaber, finansielle virksomheder og selskaber, der er afhængige af skibsfarten såsom BMW, Scania og John Deere. Se mere: <https://www.shiprecyclingtransparency.org/>.

Eksklusioner

Hvis et selskab ikke forbedrer sig, ekskluderes det fra foreningens investeringer. Dog lykkes det ofte i samarbejde med andre investorer at påvirke det enkelte selskab til at ændre adfærd.

I øjeblikket figurerer 168 selskaber på Nykredits og dermed foreningens eksklusionsliste. De fordeler sig i fire kategorier:

1. Producenter af kontroversielle våben
2. Selskaber, der har brudt internationale normer, og som ikke vil ændre adfærd
3. Kul- og tjæresandselskaber uden planer for grøn omstilling
4. Selskaber, der er ramt af EU-sanktioner

Nye selskaber på eksklusionslisten er bl.a. producenter af tobak, hvilket vurderes at være uforeneligt med FN's målsætninger om at reducere tobaksrygning og dermed dødsfald relateret til tobaksrygning mest muligt.

Eksklusionslisten er tilgængelig på foreningens hjemmeside.

Aktivt ejerskab

Foreningens rådgiver er i løbende i dialog med selskaberne i de aktivt forvaltede investeringsfonde. I denne dialog indgår naturligvis også bæredygtighed. Det at stemme på selskabernes generalforsamling indgår som en naturlig del af disse aktiviteter. Foreningen stemmer altid med det formål at sikre selskabets langsigtede værdiskabelse og dermed medlemmernes investering. Foreningen følger Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger vedrørende aktivt ejerskab. Denne rapport er en del af afrapporteringen til komiteen omkring foreningens aktiviteter i denne forbindelse.

Det er foreningens rådgiver, der i det daglige afgør strategien for afgivelsen af stemmerne. På samme vis som beslutning om investering eller salg, så indgår vurderingerne af dagsordenpunkterne. Stemmeafgivelserne i 2021 er sket via en stemmeplatform. Foreningens stemmer er afgivet via Glass-Lewis. Glass-Lewis leverer ligeledes analyser af selskaber og deres dagsordener. Disse analyser suppleres med analyser fra MSCI ESG Research, samarbejdet gennem Climate Action 100+ og naturligvis Nykredits egne analyser.

I 2021 har foreningen sammen med andre investeringsfonde, der samarbejder med Nykredit deltaget på mere end 1321 generalforsamlinger, hvor der er taget aktiv stilling med henblik på varetage investorernes interesser. Det er normen, at selskabernes bestyrelser varetager investorernes interesse på bedste vis, men på tværs af foreningerne har Nykredit i 8% af afstemningerne dog valgt at stemme imod bestyrelsernes anbefalinger. Begrundelsen for dette har i halvdelen af tilfældene været sammensætningen af bestyrelsen, hvor en kandidat ikke levede op til standarderne. Hver fjerde nej-stemme skyldtes, at ledelsens løn eller bonuspakken ikke matchede markedet eller var præcist nok defineret. I 2021 havde foreningen særligt fokus på selskabernes indsats på klimaområdet og diversitet i bestyrelserne.

Oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv.

Foreningens rådgiver vil i 2022 implementere en fælles platform for stemmeafgivelse og samtidig øge aktiviteten, så foreningen fremover søger at deltage i samtlige mulige generalforsamlinger. Målet er at lade investorernes langsigtede interesse blive hørt på alle selskabers generalforsamlinger.

Andelen stemmeafgivelser i den enkelte afdeling fremgår af oversigten bagerst i denne redegørelse.

Bæredygtighedsvurderinger i investeringsprocessen

Foreningen anvender Nykredit som investeringsrådgiver. Hver gang Nykredit vurderer en mulig investering, anvendes bæredygtighedsvurderinger til at forstå de risici og muligheder, som knytter sig til klima, miljø, sociale forhold og god selskabsledelse (ESG-forhold). Virksomheder, der ikke håndterer ESG-forhold med rettidig omhu, er ofte en dårligere investering. Det vigtigste, bæredygtighedsanalysen giver os, er en indikation af, om selskabet er på vej til at udvikle sig i en mere bæredygtig retning. Derfor kan både en virksomhed med et meget højt niveau, og en virksomhed, der kommer fra et lavere niveau, men har en meget positiv udvikling, være en god investering.

Nykredit har siden 2012 anvendt bæredygtighedsanalyser i investeringsprocesserne, og processerne er løbende blevet forbedret på tværs af investeringsfonde og aktivklasser. Nykredits analyser indikerede allerede i 2014, at der potentielt kunne være et sammenfald mellem afkast og bæredygtighed, og denne indsigt er løbende blevet udbygget. Investeringsfondene investerer i mange højt ratede selskaber, men de investerer også i lavere ratede, som rådgiver forventer er inde i en positiv udvikling. Der kan også være tilfælde, hvor bæredygtighedsanalysen ikke er retvisende. Inddragelse af bæredygtighedsvurderinger i investeringsprocesserne vil derfor oftest være en kombination af en kvantitativ og en kvalitativ tilgang.

I dag er ESG-forhold derfor en del af alle faser af investeringsprocessen - fra idegenerering, vurderinger af strukturerne i markedet til vurderingen af selskabets potentiale og det aktive ejerskab. I oversigtstabellen er en sammenligning af bæredygtighedsniveauet i den enkelte afdeling sammenlignet med benchmarket. Af denne fremgår det, at afdelingerne generelt har et højt niveau, og at næsten alle har et niveau over sit benchmark. Dette er en indikator for, at bæredygtighedsrisici er lavere, og at processen med inddragelse af bæredygtighedsaspekter fungerer efter hensigten. I de tilfælde, hvor niveauet er under benchmark, diskuteres dette med forvalteren.

Sådan matcher Nykredits investeringer verdensmålene

Nykredit ønsker at bidrage til realiseringen af verdensmålene. Nykredit gør dette gennem klimaindsatsen og mere generelt gennem inddragelse af bæredygtighedsanalyser i investeringsprocessen. På denne vis vil Nykredit flytte investeringer i retning af selskaber, der adresserer deres egne og samfundets udfordringer. Dette vil på overordnet plan og til tider direkte påvirke enkelte verdensmål. Ligesom på klima så analyseres løbende foreningens investeringer for den positive eller negative påvirkning, som selskaberne har på verdensmålene. Mange selskaber påvirker verdensmålene positivt, men mange påvirker dem også negativt. Nogle gør begge dele. Derfor giver det mening at medtage begge perspektiver. Dette er i øvrigt også anbefalet af OECD.

Hver enkelt afdelings positive bidrag til verdensmålene og det negative bidrag fremgår af tabellen i slutningen af denne redegørelse. Generelt har de aktivt forvaltede fonde en bedre alignment end deres benchmark. Eneste forskel er afdelingen med Danske Fokusaktier, der dog har et meget højt niveau for overensstemmelsesgrad med verdensmålene.

Rapporteringsprincipper

Nykredit anvender begreber og metoder anbefalet af UNPRI til opgørelse af den årlige afrapportering til UNPRI samt i Nykredits øvrige rapportering. Nykredit anvender Investering Danmark's brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtige investeringer til rapportering på afdelingsniveau og i vores overordnede rapportering.

Data om udsteders og udsteders bæredygtighedskarakteristika

MSCI ESG Research er hovedleverandør af bæredygtighedsdata anvendt til analyser i såvel investeringsprocessen som i denne rapport. Sustainability er Nykredits partner på engagements vedrørende brud på internationale normer. I den forbindelse leverer de supplerende data på den konkrete sag samt vurderingen af udviklingen i sagen. Glass-Lewis leverer analyser forud for aktieselskabers generalforsamlinger, der anvendes til beslutninger omkring afgivelse af stemmer. Samme selskaber leverer statistiske data omkring stemmeafgivelse til denne rapportering. Derudover anvender Nykredit datasæt udstedt af offentlige myndigheder eller organisationer, som anses som troværdige. Når vi anvender denne type informationer, så fremgår kilden i rapporteringen.

Oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv.

Opgørelse af data for egnetheden og overensstemmelsen med taksonomien er beregnet for aktier og erhvervsobligationer på baggrund af data fra MSCI ESG Research. For realkreditudstedelser har Nykredit selv indsamlet data. Identifikationen er sket ud fra taksonomien for boliger, herunder særligt energimærkningen.

Afdelinger med ESG-rating over benchmark

Afdelingerne er ESG-ratet ved at anvende MSCI's ESG-rating for selskaber kombineret med en metode til måling af investeringsfonde. ESG-ratingen er den såkaldte quality-score, der opstår ved at vægte industry-adjusted score, der er en score på 1-10 for hvert selskab og vægte det for henholdsvis investeringsfonden og benchmark. Benchmark er afdelingernes officielle benchmark, der fremgår af foreningens prospekt. De afdelinger, der enten ikke har et benchmark eller hvor det ikke har været muligt at opgøre scoren for benchmark eller afdeling, indgår ikke i opgørelsen. Samme data er anvendt til analyse af henholdsvis afdeling og dens benchmark.

Generalforsamlinger, hvor foreningen deltog

Der opgøres en andel af generalforsamlinger, hvor foreningen deltog, i forhold til det samlede antal generalforsamlinger afholdt i de selskaber, hvor foreningen er investeret. Et selskab kan godt have mere end en generalforsamling om året, og det er også muligt, at foreningen køber positionen efter generalforsamlingen. I så fald har foreningen ikke ret til at stemme, og generalforsamlingen vil ikke indgå i opgørelsen.

Opgørelse af CO₂e -aftryk

Opgørelsen af CO₂e -aftrykket for foreningens afdelinger er opgjort efter Finans Danmarks CO₂e -model for den finansielle sektor. For mere om metoden og definitioner se Finans Danmarks metodepapir: finans-danmark-co2-model.pdf (finans-danmark.dk). Værdisætningen af selskaberne, der anvendes til vægtningen af selskabet, sker efter EVIC-metoden, som der henvises til i EBA's tekniske standard for nøgletallene for investeringer. Klimadata leveres af MSCI ESG Research, der bygger sine data på offentliggørelser fra selskaberne selv og fra CDP. Dette datasæt indeholder ikke data for statsobligationer eller unoterede selskaber. Nykredit har selv indsamlet data fra udstedere af realkreditobligationer og anvendt disse til beregning af klimaaftryk på denne aktivklasse. Data er indhentet direkte fra ustederne selv og baseret på rapporteringen på de kapitalcentre, som obligationsudstederne har finansieret.

Opgørelsen er gjort ud fra Finans Danmarks CO₂e -models anbefalinger. Det betyder, at klimaftryk er opgjort på aktier, erhvervsobligationer og realkreditobligationer. Derivater og futures er medregnet såfremt de følger et defineret benchmark med underliggende fysisk identificerbare aktiver. Statsobligationer er ikke medregnet, da der endnu ikke foreligger en dansk eller internationalt anerkendt metode til opgørelse af klimaaftryk på denne aktivklasse.

Læs mere på nykreditinvest.dk

Her kan du læse mere om foreningernes arbejde med bæredygtige investeringer, og hvorledes dette har gjort en forskel.

Oversigt over nøgletal for de enkelte fonde i foreningen

ISIN	FUND NAME	ESG-quality-score	SDG-alignment	Carbon foot print (CO2e/mio.kr.)	Carbon Intensity	Average Carbon Intensity	Fondenes klimaaftryk	Dækning af klimaaftryk (WACI)		Dækning af klimadata (Emissions)	Voting		EU TAXONOMY ALIGNMENT
								Fond	Benchmark		Fond	Benchmark	
DK0060231777	Danske Fokusaktier	9,64	0,74	13,19	24,92	22,10	15363,21	1,00	0,95	1,00	100,0	0	10,5%
DK00061066842	Kredit Fokus KL	9,09	0,27	5,87	25,73		1405,66	1,00	0,79				4,3%
DK00061151529	Kredit Fokus Akk. KL	9,09	0,25	5,38	24,03		137,41	1,00	0,80				4,3%

Note: Engagement omfatter kun engagement for brud på internationale normer defineret som Global Compact og OECD's retningslinjer. Derudover er der dialog med en række selskaber om øvrige bæredygtighedsudfordringer.

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
CVR nr. 32 82 59 23
nykreditinvest.dk

Placeringsf. Nykredit Invest (Kapitalforening) Danske Fokusaktier

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
Kapitalandele				
DKK 100,00 pr. 31-12-2021 (100,00 pr. 31-12-2020)				
AP MOLLER-MAERSK A/S-B	23.450,00	117.977	13.595,00	91.168
BAVARIAN NORDIC A/S	268,80	36.517	187,00	31.085
CARLSBERG AS-B	1.129,50	87.142	975,20	77.170
CHR HANSEN HOLDING A/S	515,40	19.678	626,40	24.855
COLOPLAST-B	1.151,00	46.674	929,60	28.952
DANSKE BANK A/S	112,95	79.942	100,65	57.955
DEMANT A/S	335,10	55.201	240,60	44.712
DFDS A/S	349,00	38.432	275,20	31.250
DSV A/S	1.527,50	114.188	1.020,00	89.229
GENMAB A/S	2.630,00	53.131	2.463,00	47.218
ISS A/S	125,00	38.066	105,40	13.401
NOVO NORDISK A/S-B	735,00	113.022	426,65	100.145
ORSTED A/S	835,20	75.224	1.243,50	102.457
RINGKJOEBING LANDBOBANK A/S	878,00	31.676	554,00	26.079
ROCKWOOL INTL A/S-B SHS	2.860,00	35.793	2.278,00	33.553
ROYAL UNIBREW	737,20	43.853	706,60	38.106
SCHOUW & CO	569,00	39.292	616,00	44.286
TRYG A/S	161,50	69.450	192,10	43.976
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	200,00	42.451	1.439,50	94.490
ZEALAND PHARMA A/S	145,10	26.200	220,60	35.996
Kapitalandele i alt		1.163.908		1.056.083

Placeringsf. Nykredit Invest (Kapitalforening)
Kredit Fokus KL

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
Kapitalandele				
DKK 100,00 pr. 31-12-2021 (100,00 pr. 31-12-2020)				
KNIE Kredit Fokus	1.013,47	239.713	1.012,02	253.269
Kapitalandele i alt		239.713		253.269

Placeringsf. Nykredit Invest (Kapitalforening)
Kredit Fokus Akk. KL

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2021

Papirnavn	Kurs 31-12-2021	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2021	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020
Kapitalandele				
DKK 100,00 pr. 31-12-2021 (100,00 pr. 31-12-2020)				
KNIE Kredit Fokus	1.013,47	23.854	1.012,02	23.080
Kapitalandele i alt		23.854		23.080