

Investeringsforeningen
Nykredit Invest Almen Bolig

Årsrapport
2019

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning.....	6
<i>Forventninger til 2020.....</i>	<i>7</i>
<i>Udviklingen i foreningen i 2019.....</i>	<i>8</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 2019.....</i>	<i>10</i>
<i>Markedsudviklingen i 2019.....</i>	<i>12</i>
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger.....</i>	<i>13</i>
<i>Fund Governance.....</i>	<i>16</i>
<i>Væsentlige aftaler.....</i>	<i>18</i>
<i>Generalforsamling 2020.....</i>	<i>19</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>19</i>
<i>Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv.....</i>	<i>20</i>
Årsregnskaber.....	22
<i>Korte obligationer.....</i>	<i>22</i>
<i>Mellemlange obligationer.....</i>	<i>28</i>
<i>Foreningens noter.....</i>	<i>34</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>34</i>
<i>Hoved- og nøgletalsoversigt.....</i>	<i>36</i>

Nærværende årsrapport for 2019 for Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde primo februar 2020. 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.

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig blev stiftet den 1. juli 1999. Ultimo 2019 omfattede foreningen to afdelinger:

Korte obligationer
Mellemlange obligationer

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig er en UCITS-investeringsfond, som har til formål at sikre investorerne en god og stabil formuevækst over en årrække. Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig har indgået administrationsaftale med Nykredit Portefølje Administration A/S, samt rådgivningsaftale og depotselskabsaftale med Nykredit Bank A/S. Samarbejdspartnerne indgår i Nykredit koncernen.

Finanskalender 2020

4. februar	Meddelelse vedr. årsrapport 2019
2. april	Ordinær generalforsamling 2020
27. august	Halvårsmeddelelse 2020

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
CVR nr: 21 83 14 76
Finanstilsynets reg.nr.: 11.115
Hjemmeside: nykreditinvest.dk

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Direktør Bent Frederiksen (formand)
Direktør, cand.jur. Ebbe Frank
Bestyrelsesmedlem, cand. jur. Tine Roed

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

Nykredit Asset Management

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2019 for Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig.

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt resultatet for perioden 1. januar - 31. december 2019.

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 4. februar 2020

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S



Martin Udbye Madsen



Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse



Bent Frederiksen
Formand



Ebbe Frank



Tine Roed

Til investorerne i Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Grundlag for konklusion

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

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

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

København, den 4. februar 2020
ERNST & YOUNG
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28



Ole Karstensen
statsaut. revisor
mne16615



Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne35461

Årsrapporten 2019 i hovedtræk

- Afkastene i foreningens to afdelinger blev på 0,8% for afdeling Korte obligationer og 2,3% i afdeling Mellemlange obligationer i 2019. Afkastet for såvel afdeling Korte obligationer som afdeling Mellemlange obligationer var højere end ledelsens forventning primo året.
- Afkastene i foreningens afdelinger blev højere end afdelingernes respektive benchmark i 2019, hvilket ledelsen finder tilfredsstillende.
- Foreningens formue var 3.914 mio. kr. ultimo 2019 mod 2.780 mio. kr. ultimo 2018. Formuen steg som følge af stor emissionsaktivitet gennem 2019.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 38,8 mio. kr. i 2019 mod 17,5 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 7,3 mio. kr. i 2019 mod 5,1 mio. kr. året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,20% i 2019 mod 0,20% året før.
- Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens beslutning at udlodde 0,10 kr. pr. andel i afdeling Korte obligationer og 1,60 kr. pr. andel i afdeling Mellemlange obligationer for 2019. Udlodningerne er blevet udbetalt den 31. januar 2020 som foreløbig udlodning.
- Foreningens ledelse har ultimo 2019 forhandlet prisen for ydelser leveret af foreningens leverandører. Resultat af forhandlingen blev en reduktion af omkostningsniveauet i afdeling Korte obligationer fra og med 2020.
- Verdensøkonomien blev i 2019 præget af usikkerhed. Fra starten af året var der udbredt bekymring for handelskonflikten mellem USA og Kina, uvished om det endelige udfald af Brexit, nervøsiteten for stigende centralbankrenter samt frygt for en eventuel recession. En kovending i de toneangivende centralbankers pengepolitik i løbet af året skabte en modvægt mod den geopolitiske usikkerhed og mod forventningen om en snarlig recession i den globale økonomi.
- Prognosen for den makroøkonomiske udvikling i 2020 tegner et billede af en global økonomi med vækstrater, der ventes at blive lavere end i de foregående år. Den amerikanske økonomi forventes at opretholde en relativ høj vækst i 2020, hjulpet af fortsat høj beskæftigelse og øget eksport til Kina. Begyndende kapacitetsbegrænsninger kan mod slutningen af året dæmpe den økonomiske udvikling. I Kina ventes effekten af handelskrigen at dæmpe væksten, men lempelser i pengepolitikken skønnes at genvinde momentum i den økonomiske vækst. I Europa forventes alene en begrænset økonomisk vækst, der bl.a. kan blive negativt påvirket af Brexit.
- I USA forventes lønstigningstakten at stige i 2020 som følge af, at økonomien ventes at lægge et vist pres på et i forvejen stramt arbejdsmarked. I Europa skønnes lønstigningstakten og inflationen alene at stige behersket i det kommende år.
- Centralbankerne ventes i 2020 at fastholde den lempelige pengepolitik med lavere styringsrenter og opkøb af obligationer, der blev igangsat i 2019. Forventningen til udviklingen på obligationsmarkederne er, at markedsrenterne ventes at forblive på et lavt niveau gennem 2020. Der må derfor forventes beskedne afkast på obligationer i 2020.
- Med udgangspunkt i det lave renteniveau og i ovennævnte forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønnes foreningens afdeling Korte obligationer at levere et nulafkast i 2020. For afdeling Mellemlange obligationer skønnes afkastet at blive beskedent positivt, men et svagt negativt afkast kan imidlertid ikke udelukkes, såfremt renten stiger på lange obligationer.

Forventninger til 2020

Forventninger til den globale makroøkonomi og udviklingen på de finansielle markeder i 2020 er forbundet med usikkerhed. Udfaldet af en række politiske beslutninger kan påvirke stemningen med afledte effekter på den globale økonomi og de finansielle markeder. Især den amerikanske præsident Trumps beslutninger kan få effekt på kurserne i det kommende år, ligesom situationen omkring Iran og Brexit kan påvirke udviklingen.

Handelskrigen mellem USA og Kina ventes nedtonet det kommende år med indgåelsen af fase 1-aftalen i januar 2020. Med et præsidentvalg i USA, der kommer til november, forventes præsident Trump at forholde sig lidt mere roligt på den front. Aftalen skønnes at give amerikanske selskaber øget eksport til Kina i de kommende år, hvilket må vurderes at ville løfte de amerikanske erhvervstillidsindikatorer i 1. halvår 2020. Omvendt ventes væksten i den kinesiske økonomi at blive til den beskedne side.

Prognosen for den makroøkonomiske udvikling tegner et billede af en global økonomi i fortsat vækst, der dog ventes at blive lavere end de foregående år.

Den amerikanske økonomi forventes at opretholde en relativ høj vækst i 2020, hjulpet af fortsat høj beskæftigelse og øget eksport til Kina. Begyndende kapacitetsbegrænsninger kan mod slutningen af året dæmpe den økonomiske udvikling. I Kina ventes effekten af handelskrigen at dæmpe væksten, men lempelser i pengepolitikken skønnes at genvinde momentum i den økonomiske vækst. I Europa forventes alene en begrænset økonomisk vækst, der bl.a. kan blive negativt påvirket af Brexit.

I USA forventes lønstigningstakten at stige i 2020 som følge af, at økonomien ventes at lægge et vist pres på et i forvejen stramt arbejdsmarked. I Europa skønnes lønstigningstakten og inflationen alene at stige behersket i det kommende år.

Centralbankerne ventes i 2020 at fastholde den lempelige pengepolitik med lave styringsrenter og opkøb af obligationer, der blev igangsat i 2019.

Forventningen til udviklingen på obligationsmarkederne er, at markedsrenterne ventes at forblive på et lavt niveau gennem 2020. Afkastudviklingen på de europæiske obligationsmarkeder og herunder også på det danske marked vurderes derfor at være begrænset det lave renteniveau taget i betragtning. For erhvervsobligationer forventes kreditspændene ikke at blive ændret væsentligt i det kommende år. Investorer skal derfor alene vente et begrænset afkast af obligationer i 2020.

Med udgangspunkt i det lave renteniveau og i ovennævnte forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønnes foreningens afdeling Korte obligationer at levere et nulafkast i 2020. For afdeling Mellemlange obligationer skønnes afkastet at blive beskedent positivt, men et svagt negativt afkast kan imidlertid ikke udelukkes, såfremt renten stiger på lange obligationer.

Udviklingen i foreningen i 2019

Afkastudviklingen i 2019

Afkastudviklingen i foreningens to afdelinger blev i 2019 positivt påvirket af rentefaldet, men også en indsnævring af kreditspændet for realkreditobligationer gennem året øgede afkastene. Derimod trak de store konverteringer i realkreditobligationer afkastene ned. Afkastene var højere end ledelsens forventninger primo året.

Som følge af merrenten på realkreditobligationer og med en overvægt af realkreditobligationer og statsindeksobligationer udviklede afdelingernes afkast sig positivt i forhold til afdelingernes respektive benchmark i 2019.

Afdeling Korte obligationer gav i 2019 et afkast på 0,78%. Benchmark for afdelingen gav et afkast på -0,21% i året.

Afdeling Mellemlange obligationer gav et afkast på 2,27% i 2019. Benchmark for afdelingen gav et afkast på 1,74% i året.

Afkastene i foreningens afdelinger var således højere end afdelingernes respektive benchmark, hvilket foreningens ledelse finder tilfredsstillende.

Afkast og benchmarkafkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 2019'.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2019 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 38,8 mio. kr. mod 17,5 mio. kr. året før.

Den samlede formue i foreningen var 3.914 mio. kr. ved udgangen af året mod 2.780 mio. kr. ved starten af året. Ud over afkastet skyldtes formueilvæksten en nettotilgang i form af emissioner på 1.124 mio. kr. i 2019.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue i 2019'.

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

Omkostninger i 2019

I 2019 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 7,3 mio. kr. mod 5,1 mio. kr. året før.

I 2019 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 0,20% mod 0,20% året før.

Administrationsomkostningerne udgjorde for afdeling Korte obligationer 0,20% og for afdeling Mellemlange obligationer 0,20% af de respektive afdelingers gennemsnitlige formue i 2019. I 2018 var de tilsvarende administrationsomkostningsprocenter 0,20% for begge afdelinger.

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 'Omkostninger'.

Reduktion i omkostningsprocenten

Foreningens ledelse har ultimo 2019 forhandlet prisen for ydelser leveret af foreningens leverandører. Resultat af forhandlingen blev en reduktion af omkostningsniveauet i afdeling Korte obligationer fra og med 2020. Omkostningsprocenten for afdeling Korte obligationer forventes at falde til 0,18% i 2020.

Ledelsesberetning

Afkastudviklingen i 2019

Afdeling	Afkast 2019	Benchmark-afkast 2019
Korte obligationer	0,8%	-0,2%
Mellemlange obligationer	2,3%	1,7%

Resultat og formue i 2019

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Korte obligationer	15,6	2.654,0	98,71
Mellemlange obligationer	23,2	1.260,2	102,37

Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent 2019	Omk.procent 2018	Omk.procent 2017
Korte obligationer	0,20	0,20	0,25
Mellemlange obligationer	0,20	0,20	0,24

ÅOP i årsrapporten

Afdeling	ÅOP 2019	IHO* 2019	ÅOP 2018	IHO* 2018	ÅOP 2017
Korte obligationer	0,20	(+0,07)	0,23	(+0,10)	0,23
Mellemlange obligationer	0,23	(+0,05)	0,23	(+0,04)	0,24

*IHO er indirekte handelsomkostninger.

De økonomiske omgivelser i 2019

Usikre omgivelser

Verdensøkonomien blev i 2019 præget af usikkerhed. Fra starten af året var der udbredt bekymring for handelskonflikten mellem USA og Kina, uvished om det endelige udfald af Brexit, nervøsitet for stigende centralbankrenter samt frygt for en eventuel recession. Gennem året viste de ledende tillidsindikatorer da også en faldende tendens, der dog rettede sig i fjerde kvartal. En kovending i de toneangivende centralbankers pengepolitik i løbet af året skabte en modvægt mod den geopolitiske usikkerhed og mod forventningen om en snarlig recession i den globale økonomi.

Afdæmpet økonomisk fremgang

Den globale økonomi blev præget af en opbremsning i 2019, hvor vækstraten i investeringer og international handel viste en aftagende tendens, især i Europa og Kina. De ledende indikatorer for erhvervstilliden blev samtidig svækket, ligesom vækstforventningerne blev nedjusteret for 2019 og 2020.

I Europa blev specielt Tyskland påvirket af økonomisk afmatning, idet industriproduktionen, og herunder især den betydelige tyske bilindustri, blev ramt af tilbagegang. Udviklingen i Italien var heller ikke opmuntrende i 2019, hvorimod Frankrig og Spanien fortsat oplevede en relativ høj økonomisk vækstrate.

Beskæftigelsen i de fleste økonomier viste imidlertid fortsat fremgang, hvilket sammen med reallønsvæksten understøttede det private forbrug på globalt plan. Mange regeringer havde begrænset økonomisk råderum til at føre en ekspansiv finanspolitik på grund af høj gæld, men Kina søgte målrettet at øge den økonomiske vækst ved at gennemføre skattelettelser og fremrykke infrastrukturinvesteringer i 2019 for at modvirke effekten af den amerikansk-kinesiske handelskrig.

Mod slutningen af året begyndte de ledende økonomiske indikatorer at stabilisere sig på et lavt niveau.

Handelskonflikten mellem USA og Kina

Handelsspændingerne mellem USA og Kina startede i 2018, men nedtonedes primo året, idet parterne enedes om at udskyde en række toldtarifstigninger ind til afslutningen af en forhandlingsrunde i foråret. Da parterne ikke kunne nå til enighed, optrappedes handelskrigen yderligere, idet præsident Trump i maj pålagde forhøjet told på en større gruppe kinesiske varer. Samtidig indførte præsident Trump handelsrestriktioner på samhandlen mellem amerikanske virksomheder og den kinesiske teknologigigant, Huawei. På G20-mødet i juni blev optrapningen indtil videre opblødt med henblik på at fremme en forhandlingsløsning.

Forhandlingerne mellem USA og Kina forløb trægt over sommeren, og præsident Trump meddelte i august, at USA ville indføre en yderligere skærpelse af toldsatserne og udvidede antallet af omfattede varegrupper. Mod slutningen af året og inden implementering af de senest annoncerede toldforhøjelser indikerede parterne, at de var nået til enighed om hovedpunkterne i en Fase 1 aftale. De finansielle markeder reagerede positivt herpå.

Handelsspændingerne mellem USA og Kina påvirkede den økonomiske aktivitet i 2019, idet amerikanske tarifforhøjelser og de kinesiske modsvar indført i 2018 og 1. halvår 2019 begyndte at få en negativ virkning, især for industrisektoren. Præsident Trumps udfald mod Mexico, Indien og EU påvirkede ligeledes erhvervstilliden negativt og var hæmmede for erhvervsinvesteringerne på globalt plan.

Geopolitiske spændinger omkring Iran

Gennem det meste af 2019 var der geopolitisk uro omkring Iran med sanktioner fra USA's side, angreb på tankskibe i Hormuz-strædet og droneangreb på vitale olieanlæg i Saudi-Arabien, som Iran beskyldtes for at stå bag.

Spændingerne var med til at give uro på oliemarkedet, og olieprisen viste gennem 2019 en stigende tendens, dog mest i årets første kvartal.

Primo 2020 eskalerede spændingerne, idet USA med et droneangreb dræbte den indflydelsesrige, iranske general Qassem Soleimani ved Bagdad i Irak. Episoden kan give anledning til ny uro i det kommende år.

Kaotisk udvikling omkring Brexit

For Europa udviklede situationen vedrørende Brexit sig kaotisk i foråret 2019, og en ny deadline for Storbritanniens endelige udmeldelse af EU blev fastsat til udgangen af oktober måned. Premierminister May måtte opgive at samle et flertal i det engelske parlament for en ny udtrædelsesaftale med EU og tog konsekvensen ved at trække sig som premierminister og formand for det konservative parti i Storbritannien.

Som ny premierminister overtog Boris Johnson opgaven med at samle et flertal i det engelske parlament for en udtrædelsesaftale med EU. Udviklingen over sensommeren og efteråret blev ikke mindre kaotisk. Først efter endnu en udskydelse af fristen for Storbritanniens udtræden af EU til udgangen af januar og et engelsk parlamentsvalg i december lykkedes det for Boris Johnson at skabe et flertal i Underhuset for at igangsætte udtrædelsen.

Betingelserne for udtrædelsen af EU mangler på en række områder og skal forhandles på plads i en overgangsperiode udløbende ultimo 2020 med en mulig forlængelse på ind til to år. Da ikke alle forhold er på plads, vil Brexit således fortsat kunne skabe usikkerhed i de kommende år.

Kovending i pengepolitikken

Ved indgangen til 2019 var forventningen, at de ledende centralbanker ville fortsætte med at normalisere pengepolitikken med rentestigninger og ophør af obligationskøb til følge.

Den økonomiske udvikling og øgede usikkerhed i 1. halvår medførte et skift i de udmeldte signaler om pengepolitikken fra de ledende centralbanker. Uroen på aktiemarkedene mod slutningen af 2018 bevirkede sammen med en stabil inflation, at den amerikanske centralbank skiftede holdning til yderligere rentestigning i begyndelsen af 2019. I marts indikerede den amerikanske centralbank, at uændret styringsrente gennem resten af 2019 fandtes passende. Samtidigt meddelte centralbanken, at hastigheden i nedbringelsen af beholdningen af amerikanske statsobligationer ville blive sat ned i perioden maj til september, hvorefter centralbankens beholdning af obligationer ville blive holdt konstant.

Medio året ændredes signalerne igen, og den amerikanske centralbank gennemførte en såkaldt "midtcyklisk" justering og nedsatte styringsrenten tre gange over efteråret for at modvirke negative konsekvenser af handelskrigen med Kina. Samtidig påbegyndte den amerikanske centralbank igen med opkøb af obligationer for at presse markedsrenterne ned.

Den Europæiske Centralbank (ECB) ændrede også signaler i løbet af første halvår 2019. ECB ophørte som planlagt med at tilbagekøbe obligationer i markedet primo 2019. I marts annoncerede ECB to tiltag med det sigte at holde de lange renter lave. For det første ville ECB fastholde og reinvestere de obligationer, som var opkøbt i tidligere tilbagekøbsprogrammer, og for det andet ville ECB lancere endnu et låneprogram til europæiske banker. Samtidig gjorde ECB det klart, at styringsrenten ikke ville blive hævet før i 2020.

Efterfølgende i september lempede ECB yderligere sin pengepolitik, hvor centralbankens indlånsrente blev reduceret fra -0,4% til -0,5%, og obligationstilbagekøb i markedet blev genindført på ubestemt tid. For at modvirke nogle af ulemperne ved de negative renter indførte ECB en ny ordning, hvor banker i EU-landene for en del af deres overskydende likviditet blev fritaget for negative renter i centralbanken. Sidstnævnte tiltag illustrerede, at ECB er ved at nå grænsen for effektiv pengepolitik, og den afgangende præsident for ECB, Mario Draghi, opfordrede i en afskedsalut regeringerne i EU til at overveje en mere lempelig finanspolitik for at sikre væksten fremover.

Højkonjunktur i Danmark

Danmark har længe været inde i et solidt opsving, og den økonomiske udvikling viste da også en relativ høj vækst i 2019. Beskæftigelsen var stigende og arbejdsløsheden lav, hvilket sammen med konverteringerne af realkreditlån understøttede væksten i privatforbruget i 2019. Dernæst bidrog stigende eksport positivt til den økonomiske vækst, trods vækstafdæmpningen i udlandet. Selvom der var sløjhed hos de to store samhandelspartnere, Tyskland og Sverige, viste den danske eksport med høj andel af medicin og energiteknologi at være robust og knap så konjunkturfølsom. Vækstbidraget fra erhvervsinvesteringerne var dog som i udlandet negativt, idet erhvervslivet var tilbageholdende med investeringer som følge af den stigende usikkerhed på verdensmarkedet i 2019.

Udviklingen i betalingsbalancens løbende poster viste fortsat et relativt stort overskud, hjulpet af stigende eksport og en afdæmpet import i 2019.

De offentlige finanser viste et stort, midlertidigt overskud i 2019. Udviklingen heri blev påvirket af ekstraordinært høje indtægter fra pensionsafkastbeskatningen som følge af de store kursstigninger, der har været på de finansielle markeder.

Udviklingen i inflationen og lønstigningerne var behersket i 2019, trods højkonjunktoren og den lave arbejdsløshed.

Markedsudviklingen i 2019

Rentefald på obligationsmarkederne

De globale markedsrenter viste en faldende tendens frem til september som følge af de faldende erhvervstillidsindikatorer og ændringerne i centralbankernes retorik og handling. Renten i Europa ramte rekordlave niveauer i september 2019, hvor fx tyske 10-årige statsobligationer handlede til en effektiv rente på -0,70% p.a.

Efter ECBs møde i september begyndte markedsdeltagerne at forvente, at styringsrenterne havde nået bundniveauet, og obligationsrenterne i såvel USA som Europa steg behersket mod årets slutning. Samlet på året udviste markedsrenterne et fald, som ikke var ventet ved årets start.

Den 10-årige rente på statsobligationer i USA faldt fra 3,2% ultimo 2018 til 1,9% ultimo 2019 efter at have været 1,5% i september. Renten på de 10-årige tyske euro-statsobligationer faldt fra 0,2% ultimo 2018 til -0,2% ultimo 2019, efter at have været nede i -0,7% i september.

Renten på den 2-årige amerikanske statsobligation faldt fra 2,5% til 1,6% i 2019. Renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation begyndte og sluttede på ca. -0,6% i 2019, men var under -0,9% i september.

Det danske obligationsmarked blev i 2019 påvirket af udviklingen i det tyske renteniveau. Den 2-årige danske statsrente faldt fra -0,6% til -0,7% ved årets afslutning, mens den 10-årige danske statsrente faldt gennem 2019 fra 0,3% til -0,2% ultimo året.

Det danske statsobligationsmarked, målt ved Nordea Government Bond 7Y Indeks, gav et afkast på 3,1% som følge af rentefaldet på de lange danske statsobligationer gennem 2019.

For danske realkreditobligationer indsnævrede kreditspændet sig, hvilket yderligere gavne afkastudviklingen på disse obligationer. Realkreditobligationer med lang varighed steg således med 5,2% målt med Nordea Mortgage CM 7Y indekset.

Udfordringen for det danske realkreditmarked i 2019 var, at rentefaldet medførte, at en rekordstor mængde konverterbare realkreditobligationer blev konverteret, hvilket væsentligt dæmpede afkastet på det samlede marked for realkreditobligationer. Markedet for realkreditobligationer, målt ved Nykredit Realkreditindeks, gav et afkast på 1,5% i 2019.

Risikoforhold i foreningens afdelinger

Risikoprofilen i foreningens afdelinger er først og fremmest bestemt i foreningens vedtægter og prospekt. 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	CI-risikoskala (1-7)	Risikovurdering
Korte obligationer	1,4%	2,0%	2,0%	2	Lav
Mellemlange obligationer	2,7%	5,2%	5,2%	3	Middel

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 Central Investorinformation

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

Tabellen sidst i afsnittet viser indplaceringen af foreningens afdelinger på risikoskalaen ultimo 2019. Placeringen i risikoskalaen er ikke fast, men kan ændre sig over tid.

Risikovurdering

Som tabellen viser, blev foreningens to afdelinger ultimo 2019 placeret på henholdsvis risikoniveau 2 for afdeling Korte obligationer og 3 for afdeling Mellemlange obligationer.

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

Afdeling Korte obligationer er angivet som havende lav risiko, mens afdeling Mellemlange obligationer er anført med 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 afdelingsberetningerne.

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 markeds-mæssige eller generelle økonomiske forhold i det enkelte område eller land, fx valuta og renteniveau, påvirke investeringens værdi.

Da foreningens afdelinger primært investerer i danske obligationer, vil afdelingernes afkastudvikling være særligt afhængig af udviklingen i Danmark.

Kreditrisiko

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

Styring af kreditrisikoen sker ved begrænsning af investeringerne til stats- og realkreditobligationer og ved maksimale grænser for positioner i den enkelte realkreditudsteder. I foreningens afdelinger anvendes den begrænsning, der er fastsat i lov om investeringsforeninger m.v. Dette medfører, at der maksimalt må investeres 25% af formuen i udstedelser fra en enkelt realkreditudsteder.

Tabellen herunder viser, hvordan investeringerne i foreningens obligationsafdelinger ultimo 2019 er fordelt på udstedere med forskellig kreditrisiko.

Fordeling på udsteder ultimo 2019

Afdeling	Andel i statsobligationer	Andel i realkreditobligationer	Andel i erhvervsobligationer
Korte obligationer	21,0%	79,0%	-
Mellemlange obligationer	16,2%	83,8%	-

Note: Andel i statsobligationer inkluderer statsgaranterede obligationer.

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.

I tabellen nedenfor er angivet varigheden for foreningens obligationsafdelinger ultimo 2019.

Renterisiko i obligationsafdelinger ultimo 2019

Afdeling	Varighed ultimo 2019	Varighedsbegrænsning
Korte obligationer	2,3	Max. 3
Mellemlange obligationer	4,9	Max. 6

Note: Varighedsmålet er den korrigerede varighed.

En varighed på 3 år angiver, at en rentestigning på ét procentpoint vil medføre et kursfald på ca. tre procent i afdelingen.

For at styre renterisikoen er der i foreningens vedtægter og prospekt fastsat grænser for varighedens størrelse. Foreningens ledelse overvåger løbende, at grænserne bliver overholdt.

For afdeling Korte obligationer må den korrigerede varighed maksimalt være 3 år, mens grænsen er 6 år for afdeling Mellemlange obligationer.

Risiko ved investeringsstil

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

Risiko på kontantindestående

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

Foreningen søger at holde et lavt kontantindestående i banker. Der er fastlagt grænser for indestående, ligesom bestyrelsen har fastlagt, at der alene må være indestående i en række navngivne, nordiske SIFI-institutter for at begrænse risikoen i afdelingerne.

Risiko ved kreditspænd/rentespænd

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

Foreningens afdeling Korte obligationer anvender 50% Nordea GCM2Y, 25% Nordea NCM CM1Y og 25% Nordea NCM CM3Y som benchmark, mens afdeling Mellemlange obligationer anvender 25% Nordea GCM3Y, 25% Nordea GCM5Y og 50% Nordea MTG Mortgage CM5Y som benchmark. Begge benchmark er baseret på 50% statsobligationer og 50% realkreditobligationer.

En betydelig del af formuen i afdeling Korte obligationer og afdeling Mellemlange obligationer er p.t. placeret i realkreditobligationer. Foreningens afdelinger vil således være udsat for rentespændsrisiko, hvorved afkastudviklingen i afdelingerne kan afvige i forhold til benchmark i det enkelte år over tid.

Udtræksrisiko

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

Fund Governance

Generelt

Fund Governance vedrører regler for god ledelse af investeringsforeninger mv. og ledelsens forvaltning af sit ansvar. Der er detaljerede myndighedsregler for ledelsen af foreningen. De grundlæggende rammer er 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 et investeringsforvaltningsselskab, Nykredit Portefølje Administration A/S, der skal fungere som direktion og lede foreningens daglige virksomhed. Bestyrelsen har også valgt et depotselskab, Nykredit Bank A/S, til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalinger. De forskellige parter funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, bestyrelsens retningslinjer til direktionen samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

Investering Danmark, der er investeringsfondenes brancheorganisation, 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 samt en rapportering, der udkommer hvert kvartal.

Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

Foreningens bestyrelse består af tre 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 prospekter, og løbende justere den
- at sikre, at foreningens struktur er i overensstemmelse med investorenes 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 direktion, depotselskab, investeringsrådgiver 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 investeringsforvaltningsselskab. Det betyder, at foreningens bestyrelse ikke har direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktions aflønning i investeringsforvaltningsselskabet. Disse bliver fastsat af Nykredit Portefølje Administrations bestyrelse, som er uafhængig af foreningen og uden personsammenfald. Foreningen aflønner investeringsforvaltningsselskabet i henhold den indgåede aftale, jf. foreningens prospekt.

Bestyrelsen gennemfører hvert år en evaluering af samarbejdet mellem bestyrelsen og investeringsforvaltningsselskabet 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 i investeringsforvaltningsselskabet samt uafhængige compliance- og risikostyringsfunktioner, der løbende kontrollerer, at lovgivning og placeringsregler bliver overholdt. Disse enheder rapporterer både til foreningens bestyrelse og investeringsforvaltningsselskabets direktion.

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

Delegering og eksterne leverandører af serviceydelser

Foreningen har i øjeblikket delegeret følgende opgaver: Investeringsrådgivning, markedsføring og distribution.

Aftaler om delegering af opgaver er indgået i overensstemmelse med reglerne i §§ 64-66 i lov om investeringsforeninger m.v.

De delegerede opgaver bliver løbende kontrolleret af direktionen i investeringsforvaltningsselskabet. 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 prospekt, der kan hentes via hjemmesiden nykreditinvest.dk.

Foreningen har via investeringsforvaltningsselskabet indgået aftaler om distribution og markedsføring med udvalgte distributører.

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

Handel med underliggende værdipapirer

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

Risikostyring og regnskabsafslutning

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

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

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 beskeden omfang, at bestyrelsen ikke har fastlagt en overordnet ramme for disse.

Væsentlige aftaler

Foreningen har indgået følgende væsentlige aftaler.

Depotselskabsaftale

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

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

I 2019 var foreningens samlede omkostninger til depotselskab inkl. udgifter til VP mv. 0,2 mio. kr. mod 0,2 mio. kr. året før.

Administrationsaftale

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

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

I 2019 var foreningens samlede omkostninger til administration 2,6 mio. kr. mod 1,8 mio. kr. året før.

Aftaler om investeringsrådgivning

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

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

I 2019 var foreningens samlede omkostninger til investeringsrådgiver 4,1 mio.kr. mod 2,8 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. Nykredit Bank A/S opnår ikke honorar fra foreningen via samarbejdsaftalen.

Revision

I 2019 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 36 t.kr. mod 35 t.kr. året før.

I 2019 har foreningen ikke haft omkostninger til revisor ud over det, der vedrører den lovpligtige revision.

Generalforsamling 2020

Foreningens generalforsamling afholdes torsdag den 2. april 2020.

Udlodning

For 2019 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse de foreløbige udlodninger, som bestyrelsen beslutter at udbetale i januar 2020. Udlodningen i kr. pr. andel for de enkelte afdelinger er angivet i nedenstående tabel.

Afdeling	Udlodning*
Korte obligationer	0,10 kr.
Mellemlange obligationer	1,60 kr.

* Udbyttet er udbetalt via VP Securities A/S i januar 2020 som foreløbig udlodning.

Øvrige forhold

Investeringspolitik og samfundsansvar

Foreningen er ikke åben for offentligheden, idet foreningen alene må have almene boligorganisationer som investorer, hvorfor investeringspolitikken er underlagt regler om disse investorerers placering af midler.

Investeringsstilen i foreningen er aktiv forvaltning, og afkastmålsætningen for hver afdeling er at opnå et afkast på 1, 3 og 5 års sigt, der overstiger benchmark.

Foreningens investeringsområde er begrænset til danske stats- og realkreditobligationer, og foreningens ledelse har vurderet, at en politik vedrørende samfundsansvar, herunder miljø- og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og antikorruption, indtil videre ikke er relevant for foreningen.

Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

Bestyrelsen vil løbende evaluere bestyrelsesmedlemmernes kompetencer og behovet for nye kompetencer. Hvis det bliver aktuelt at udskifte et medlem, vil bestyrelsen først og fremmest lægge vægt på kvalifikationer i forhold til den samlede bestyrelses kompetencefordeling. Såfremt to kandidater er lige kvalificerede i så henseende, vil bestyrelsen foretrække det køn, som måtte være underrepræsenteret, for at opnå diversitet også i den henseende.

Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

Da foreningens investeringsunivers alene består af obligationer, har bestyrelsen indtil videre ikke fundet det relevant at fastlægge en politik for udøvelse af stemmerettigheder.

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.

Øversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv

Bestyrelse

Bent Frederiksen

Bestyrelsesformand

Direktør

Født 1957, indvalgt i bestyrelsen i 2009

Øvrige hverv:

Direktør i Boliggården

Ebbe Frank

Medlem

Direktør, cand.jur., Bo42

Født 1964, indvalgt i bestyrelsen i 2012

Øvrige hverv:

Direktør i Bo42

Tine Roed

Medlem

Bestyrelsesmedlem, cand. jur.

Født 1964, indvalgt i bestyrelsen i 2018

Bestyrelsesformand for:

Kapitalforeningen Nykredit Alpha

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)

Nykredit Alpha SICAV-RAIF

Investeringsforeningen Investin

Kapitalforeningen Investin

Kapitalforeningen Nykredit Invest Engros

Kapitalforeningen Nykredit Private Banking Elite

Kapitalforeningen Nykredit Invest

Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance

Øvrige hverv:

Retsmedlem i Landsskatteretten

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2019 afholdt 4 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2019 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 190 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 80 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 55 t.kr.

Der har i 2019 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Adm. direktør

Medlem af bestyrelsen for
InvestIn SICAV
InvestIn SICAV-RAIF

Tage Fabrin-Brasted

Direktør

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen henvender sig alene til danske almene boligorganisationer, jf. § 1 i lov om almene boliger og støttede private andelsboliger m.v.

Afdelingen investerer i overensstemmelse med § 51, stk. 2 i bekendtgørelsen om drift af almene boliger m.v. Afdelingen søger at fastholde en lav risikoprofil ved at sikre, at der alene investeres i værdipapirer udstedt i danske kroner af stater og godkendte realkreditinstitutter, og at afdelingens gennemsnitlige korrigerede varighed ikke overstiger 3 år.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark. Afdelingens benchmark er 50% Nordea GCM2Y, 25% Nordea NCM CM1Y og 25% Nordea NCM CM3Y.

Udvikling i 2019

Afdelingen opnåede et afkast på 0,78% i 2019. Afdelingens benchmark gav et afkast på -0,21% i samme periode. Afdelingens afkast var højere end ledelsens forventning primo året. Afkastet var endvidere højere end afdelingens benchmark, hvorfor ledelsen finder afkastet tilfredsstillende.

Trods det lave renteniveau i markedet opnåede afdelingen et højere afkast end ventet som følge af et samlet rentefald i de længere løbende obligationer i 2019. Især perioden frem til september var præget af rentefald, hvorefter markedsrenterne steg mod årets slutning.

Indsnævring af realkreditspændet øgede det merafkast, som afdelingen oppebar gennem en overvægt i danske realkreditobligationer i året. Derimod dæmpede udtrækninger i konverterbare realkreditobligationer afdelingens afkast i 2019.

Gennem året har omlægningsaktiviteten i afdelingen været relateret til styringen af varigheden (renterisiko) i obligationsporteføljen. Afdelingen har i året derudover solgt korte indeksobligationer og i stedet købt længere løbende indeksobligationer. En overvægt af statsindeksobligationer bidrog positivt til afdelingens afkast i 2019.

Afdelingens nettoresultat blev på 15,6 mio. kr. Ultimo 2019 udgjorde formuen i afdelingen 2.654,0 mio. kr. svarende til en indre værdi på 98,71 kr. pr. andel. For 2019 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 0,10 kr. pr. andel, svarende til det i januar foreløbigt bestyrelsesgodkendte og udbetalte udbytte.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2019 været 1,4% p.a., svarende til risikoniveau 2 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Den primære risikofaktor i afdelingen er rente- og obligationsmarkedsrisiko. Denne holdes i afdelingen under 3 år målt ved varigheden, hvilket svarer til et kursfald på under 3% ved en rentestigning på et procentpoint. Da afdelingen primært investerer i realkreditobligationer, vil der desuden være en risiko ved kreditspænd/rentespænd i forhold til statsobligationer.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet 'Risikoforhold i foreningens afdelinger'.

Forventninger

Den økonomiske udvikling i Danmark og Europa forventes at udvise fortsat fremgang i 2020, omend på et lidt lavere niveau end i 2019. Lønstigningstakten og inflationen ventes alene at stige behersket i det kommende år. Den Europæiske Centralbank vurderes at fastholde en lempelig pengepolitik med negativ styringsrente og opkøb af obligationer. Korte obligationer skønnes på den baggrund at give et afkast omkring 0% i 2020.

Med det nuværende lave renteniveau og ovennævnte forventninger skønnes derfor et nulafkast for afdelingen i 2020.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af usikkerhed, der rummer risiko for uventede kursudsving, hvor perioder med mindre kurstab i afdelingen ikke kan udelukkes.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2020" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Korte obligationer

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Årets afkast i procent	0,78	0,43	1,93	2,34	-0,01
Indre værdi pr. andel (i kr.)	98,71	98,54	99,43	97,95	96,30
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,10	0,60	1,30	0,40	0,60
Omkostningsprocent	0,20	0,20	0,25	0,27	0,30
Sharpe ratio	1,20	1,23	1,14	1,12	1,17
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	15.596	7.058	8.408	7.077	30
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	2.654.011	1.761.618	1.091.683	386.406	289.925
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	26.887	17.876	10.980	3.946	3.010
Omsætningshastighed	0,34	0,46	0,77	0,68	0,70

Korte obligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2019	2018
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	24.932	15.125
	Renteudgifter	-80	-209
	I alt renter og udbytter	24.852	14.916
	Kursgevinster og -tab		
2	Obligationer	-4.343	-4.634
	I alt kursgevinster og -tab	-4.343	-4.634
	I alt indtægter	20.509	10.282
3	Administrationsomkostninger	-4.913	-3.224
	Årets nettoresultat	15.596	7.058
	Overskudsdisponering		
4	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	2.689	10.726
	Overført til udlodning næste år	1.620	614
	Overført til formuen	11.287	-4.282

Korte obligationer

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2019	2018
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	7.225	1.596
	I alt likvide midler	7.225	1.596
5	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	2.539.677	1.751.443
	I alt obligationer	2.539.677	1.751.443
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	8.902	5.567
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	338.391	26.738
	I alt andre aktiver	347.293	32.305
	Aktiver i alt	2.894.195	1.785.344
	PASSIVER		
6,7	Investorerens formue	2.654.011	1.761.618
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	534	377
	Gæld vedrørende handelsafvikling	239.650	23.349
	I alt anden gæld	240.184	23.726
	Passiver i alt	2.894.195	1.785.344
8	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 18.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 21.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 34 under "Foreningens noter".

		2019	2018
1 Renteindtægter			
Noterede obligationer fra danske udstedere		24.932	15.125
I alt renteindtægter		24.932	15.125
2 Kursgevinster og -tab obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		-4.343	-4.634
I alt kursgevinster og -tab obligationer		-4.343	-4.634
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
3 Administrationsomkostninger 2019			
Honorar til bestyrelse mv.	-	129	129
Revisionshonorar til revisorer	16	2	18
Gebyrer til depotselskab	152	-	152
Administrationshonorar	1.763	-	1.763
Managementhonorar	2.794	-	2.794
Øvrige omkostninger	32	25	57
I alt administrationsomkostninger 2019	4.757	156	4.913
Administrationsomkostninger 2018			
Honorar til bestyrelse mv.	-	111	111
Revisionshonorar til revisorer	15	2	17
Gebyrer til depotselskab	102	-	102
Administrationshonorar	1.137	-	1.137
Managementhonorar	1.811	-	1.811
Øvrige omkostninger	13	33	46
I alt administrationsomkostninger 2018	3.078	146	3.224
		2019	2018
4 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter		24.932	15.125
Kursgevinster og -tab til udlodning		-18.014	-1.950
Udlodningsregulering		1.690	1.178
Udlodning overført fra sidste år		614	211
Minimumsindkomst		9.222	14.564
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-4.913	-3.224
I alt til rådighed for udlodning		4.309	11.340

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5	Obligationer	%
	Varighedsfordeling	
	0 - 1 år	21,71
	1 - 3,6 år	24,78
	3,6 + år	53,51
		100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2019 og pr. 31.12.2018 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2019	2018
6	Investorenes formue	
	Investorenes formue primo	1.761.618
	Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-10.726
	Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-2.434
	Emissioner i året	892.692
	Indløsninger i året	-3.394
	Emissionstillæg og indløsningsfradrag	659
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	2.689
	Overført til udlodning næste år	1.620
	Overført fra resultatopgørelsen	11.287
	I alt investorenes formue	2.654.011
		1.761.618
7	Cirkulerende andele (1.000 stk.)	
	Cirkulerende andele primo	17.876
	Emissioner i året	9.045
	Indløsninger i året	-34
	I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	26.887
		17.876
8	Finansielle instrumenter i procent	
	Børsnoterede finansielle instrumenter	81,03
	Øvrige finansielle instrumenter	0,23
	I alt	81,26
	Andre aktiver/Anden gæld	18,74
	I alt finansielle instrumenter i procent	100,00
		100,00

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med årsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen henvender sig alene til danske almene boligorganisationer, jf. § 1 i lov om almene boliger og støttede private andelsboliger m.v.

Afdelingen investerer i overensstemmelse med § 51, stk. 2 i bekendtgørelse om drift af almene boliger m.v. Afdelingen søger at fastholde en middel risikoprofil ved at sikre, at der alene investeres i værdipapirer udstedt i danske kroner af stater og godkendte realkreditinstitutter, og at afdelingens korrigerede varighed vil være mellem 3 og 6 år.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark. Afdelingens benchmark er 25% Nordea GCM3Y, 25% Nordea GCM5Y og 50% Nordea MTG Mortgage CM5Y.

Udvikling i 2019

Afdelingen opnåede et afkast på 2,27% i 2019. Afdelingens benchmark gav et afkast på 1,74% i samme periode. Afdelingens afkast var højere end ledelsens forventning primo året. Afkastet var endvidere højere end afdelingens benchmark, hvorfor ledelsen finder afkastet tilfredsstillende.

Trods det lave renteniveau i markedet opnåede afdelingen et højere afkast end ventet som følge af et samlet rentefald i de længere løbende obligationer i 2019. Især perioden frem til september var præget af rentefald, hvorefter markedsrenterne steg mod årets slutning.

Indsnævring af realkreditspændet øgede det merafkast, som afdelingen oppebar gennem en overvægt i danske realkreditobligationer i året. Derimod dæmpede udtrækninger i konverterbare realkreditobligationer væsentligt afdelingens afkast i 2019.

Gennem året har omlægningsaktiviteten i afdelingen været relateret til at holde varigheden (renterisiko) i obligationsporteføljen på det ønskede niveau. Det kraftige rentefald bevirkede, at varigheden i mange konverterbare obligationer forsvandt medio året, og foreningens bestyrelse besluttede, at afdelingen midlertidigt nogle måneder måtte have en samlet renterisiko på under 3 år.

Afdelingen har i året solgt korte indeksobligationer og i stedet købt længere løbende indeksobligationer. En overvægt af statsindeksobligationer bidrog positivt til afdelingens afkast i 2019.

Afdelingens nettoresultat blev på 23,2 mio. kr. Ultimo 2019 udgjorde formuen i afdelingen 1.260,2 mio. kr. svarende til en indre værdi på 102,37 kr. pr. andel. For 2019 indstiller bestyrelsen, at afdelingen udlodder 1,60 kr. pr. andel, svarende til det i januar foreløbigt bestyrelsesgodkendte og udbetalte udbytte.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo 2019 været 2,7% p.a., svarende til risikoniveau 3 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Den primære risikofaktor i afdelingen er rente- og obligationsmarkedsrisiko. Denne holdes i afdelingen under 6 år og normalt mellem 3 og 6 år målt ved varigheden, hvilket svarer til et kursfald på maksimalt 6% ved en rentestigning på et procentpoint. Da afdelingen primært investerer i realkreditobligationer, vil der desuden være en risiko ved kreditspænd/rentespænd i forhold til statsobligationer.

For yderligere uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet 'Risikoforhold i foreningens afdelinger'.

Forventninger

Den økonomiske udvikling i Danmark og Europa forventes at udvise fortsat fremgang i 2020, omend på et lidt lavere niveau end i 2019. Lønstigningstakten og inflationen ventes alene at stige behersket i det kommende år. Den Europæiske Centralbank vurderes at fastholde en lempelig pengepolitik med negativ styringsrente og opkøb af obligationer. Lange obligationer skønnes på den baggrund at give beskedne afkast i 2020.

Med det nuværende lave renteniveau og ovennævnte forventninger skønnes derfor et beskedent positivt afkast i afdelingen for 2020. Negativt afkast i afdelingen kan ikke udelukkes, såfremt de lange renter stiger.

Forventningerne til afkastet er omgærdet af stor usikkerhed, der rummer risiko for uventede kursudsving.

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2020" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Mellemlange obligationer

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Årets afkast i procent	2,27	1,06	2,20	3,74	-0,63
Indre værdi pr. andel (i kr.)	102,37	101,60	102,75	102,23	100,11
Udlodning pr. andel (i kr.)	1,60	1,50	2,20	1,70	1,60
Omkostningsprocent	0,20	0,20	0,24	0,25	0,27
Sharpe ratio	1,10	1,31	0,96	1,07	1,24
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	23.202	10.434	11.063	16.131	-1.914
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.260.224	1.018.048	741.126	472.323	426.983
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	12.310	10.020	7.213	4.620	4.264
Omsætningshastighed	0,29	0,58	0,43	0,43	0,63

Mellemlange obligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2019	2018
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	16.139	13.789
	Renteudgifter	-40	-44
	I alt renter og udbytter	16.099	13.745
	Kursgevinster og -tab		
2	Obligationer	9.489	-1.442
	I alt kursgevinster og -tab	9.489	-1.442
	I alt indtægter	25.588	12.303
3	Administrationsomkostninger	-2.386	-1.869
	Årets nettoresultat	23.202	10.434
	Overskudsdisponering		
4	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	19.696	15.030
	Overført til udlodning næste år	341	184
	Overført til formuen	3.165	-4.780

Mellemlange obligationer

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2019	2018
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	12.787	9.311
	I alt likvide midler	12.787	9.311
5	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	1.262.931	1.001.103
	I alt obligationer	1.262.931	1.001.103
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.176	4.691
	Andre tilgodehavender	50	-
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	135.293	15.044
	I alt andre aktiver	139.519	19.735
	Aktiver i alt	1.415.237	1.030.149
	 PASSIVER		
6,7	Investoreernes formue	1.260.224	1.018.048
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	257	169
	Gæld vedrørende handelsafvikling	154.756	11.932
	I alt anden gæld	155.013	12.101
	Passiver i alt	1.415.237	1.030.149

8 *Finansielle instrumenter i procent*

Mellemlange obligationer

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 18.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 21.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 34 under "Foreningens noter".

		2019	2018
1 Renteindtægter			
Noterede obligationer fra danske udstedere		16.139	13.789
I alt renteindtægter		16.139	13.789
2 Kursgevinster og -tab obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		9.489	-1.442
I alt kursgevinster og -tab obligationer		9.489	-1.442
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
3 Administrationsomkostninger 2019			
Honorar til bestyrelse mv.	-	61	61
Revisionshonorar til revisorer	16	2	18
Gebyrer til depotselskab	91	-	91
Administrationshonorar	838	-	838
Managementhonorar	1.340	-	1.340
Øvrige omkostninger	24	14	38
I alt administrationsomkostninger 2019	2.309	77	2.386
Administrationsomkostninger 2018			
Honorar til bestyrelse mv.	-	64	64
Revisionshonorar til revisorer	15	2	17
Gebyrer til depotselskab	67	-	67
Administrationshonorar	666	-	666
Managementhonorar	1.020	-	1.020
Øvrige omkostninger	11	24	35
I alt administrationsomkostninger 2018	1.779	90	1.869
		2019	2018
4 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter		16.139	13.789
Kursgevinster og -tab til udlodning		4.865	1.797
Udlodningsregulering		1.235	1.226
Udlodning overført fra sidste år		184	272
Minimumsindkomst		22.423	17.084
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-2.386	-1.869
I alt til rådighed for udlodning		20.037	15.215

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Obligationer	%
Varighedsfordeling	
0 - 1 år	5,12
1 - 3,6 år	10,94
3,6 + år	83,94
	100,00

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2019 og pr. 31.12.2018 kan findes på hjemmesiden nykreditinvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2019	2018
6 Investorenes formue		
Investorenes formue primo	1.018.048	741.126
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-15.030	-17.083
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-1	-2.438
Emissioner i året	238.814	289.069
Indløsninger i året	-4.953	-3.227
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	144	167
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	19.696	15.030
Overført til udlodning næste år	341	184
Overført fra resultatopgørelsen	3.165	-4.780
I alt investorenes formue	1.260.224	1.018.048
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	10.020	7.213
Emissioner i året	2.338	2.839
Indløsninger i året	-48	-32
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	12.310	10.020
8 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	80,43	96,06
Øvrige finansielle instrumenter	0,81	0,89
I alt	81,24	96,95
Andre aktiver/Anden gæld	18,76	3,05
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

Præsentation af regnskabstal

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

Resultatopgørelsen

Renter

Renteindtægter omfatter renter på obligationer.

Renteudgifter omfatter øvrige renteudgifter.

Kursgevinster og -tab

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

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger indregnes i takt med, at de afholdes. Disse består af afdelingsdirekte omkostninger og en andel af 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.

Udlodning

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

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

Balancen

Obligationer måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen og herefter løbende til dagsværdi. Dagsværdien af udtrukne obligationer er dog målt til nutidsværdien af obligationerne. Likvide midler opgøres til den nominelle værdi.

Andre aktiver

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

Den foreslåede udlodning for regnskabsåret medregnes i investorerne 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 investorerne formue ultimo regnskabsåret.

Anden gæld

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS samt retningslinjer fra Investeringsfundsbranchen. 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 investorerens formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

Udlodning pr. andel

Foreslået udlodning i forhold til cirkulerende andele ultimo året.

Omkostningsprocent

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

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.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden opgøres som gennemsnittet af de i regnskabsåret foretagne køb og salg af værdipapirer justeret for emissioner, indløsninger og udbetalte udlodninger, sat i forhold til den gennemsnitlige formue, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i året.

Foreningens noter

Hoved- og nøgletaloversigt	2019	2018	2017	2016	2015
Årets afkast i procent					
Korte obligationer	0,78	0,43	1,93	2,34	-0,01
Mellemlange obligationer	2,27	1,06	2,20	3,74	-0,63
Indre værdi pr. andel					
Korte obligationer	98,71	98,54	99,43	97,95	96,30
Mellemlange obligationer	102,37	101,60	102,75	102,23	100,11
Udlodning pr. andel (i kr.)					
Korte obligationer	0,10	0,60	1,30	0,40	0,60
Mellemlange obligationer	1,60	1,50	2,20	1,70	1,60
Omkostningsprocent					
Korte obligationer	0,20	0,20	0,25	0,27	0,30
Mellemlange obligationer	0,20	0,20	0,24	0,25	0,27
Sharpe ratio					
Korte obligationer	1,20	1,23	1,14	1,12	1,17
Mellemlange obligationer	1,10	1,31	0,96	1,07	1,24
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)					
Korte obligationer	15.596	7.058	8.408	7.077	30
Mellemlange obligationer	23.202	10.434	11.063	16.131	-1.914
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)					
Korte obligationer	2.654.011	1.761.618	1.091.683	386.406	289.925
Mellemlange obligationer	1.260.224	1.018.048	741.126	472.323	426.983
Andele ultimo (i 1.000 stk.)					
Korte obligationer	26.887	17.876	10.980	3.946	3.010
Mellemlange obligationer	12.310	10.020	7.213	4.620	4.264
Omsætningshastighed					
Korte obligationer	0,34	0,46	0,77	0,68	0,70
Mellemlange obligationer	0,29	0,58	0,43	0,43	0,63

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 40

CVR nr. 21 83 14 76

nykreditinvest.dk

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig
Korte obligationer

Papirnavn	Kurs 31-12-2019	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2019	Kurs 31-12-2018	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2018
Obligationer				
DKK 100,00 pr. 31-12-2018				
1.00% 1 B ia21 RF 21 210910			102,61	14.263
1.00% 1 RF 21 21 210983	101,21	25.302	102,36	20.471
1.00% 1NYK13HiaDKK 23 219364			103,93	10.912
1.00% 1NYK91DjaDKK 21 219364			102,90	4.116
1.00% 321.E.ap.20 20 174766	100,40	22.590		
1.00% 321.E.ap.21 21 174766	101,86	6.417	102,83	6.478
1.00% 321.E.ap22RF 22 174766	103,15	30.945	103,52	31.055
1.50% 1.5 42A B 37 37 210910	103,40	27.053		
1.50% 1,5NYK01EA47 47 219364	101,80	11.963		
1.50% 1.5RSDSD22S37 37 201646			100,75	42.410
1.50% 1.5RSDSD23S47 47 201646	101,80	22.379		
1.50% INK St.lån 23 180966			108,55	1.737
1.75% Danske Stat 25 180966	112,91	11.178	112,10	22.307
2% NYKREDIT 10/01/50	103,58	111.164	98,21	36.560
2.00% 2 42A B 37 37 210910	104,18	24.477	104,23	45.299
2.00% 2NDASDRO37 37 218773	104,35	2.007	104,31	1.433
2.00% 2NDASDRO47 47 218773	104,05	1.204		
2.00% 2NDASDROOA47 47 218773	103,63	19.355		
2.00% 2RSDSDRO23S47 47 201646	104,05	156.833		
2.50% 2.5 42A B 20 37 210910			106,20	12.940
2.50% 2,5 B 2047 I 47 210910	104,58	1.298	103,55	4.416
2.50% 2,5NDASDRO47 47 218773	105,42	72.059	104,78	52.618
2.50% 2,5RSDSDRO23S 47 201646	105,42	14.475	104,67	15.431
2.50% 25NYK01E A37 37 219364	105,38	1.157		
2.50% 411.E.OA 47 174766	104,88	547	103,97	1.971
2.50% 42 s.A. B 34 210910	104,62	2.598		
3.00% 01E A 29 NK	105,78	985		
3.00% 01E DA 44 219364	107,55	692	107,69	2.379
3.00% 02D. 28 NK	106,48	860	105,75	1.153
3.00% 22S. S. 31 RD	104,80	288	105,82	432
3.00% 27S. S OA 44 201646	107,55	1.301	107,74	2.968
3.00% 3 43A B 2047 47 210910	107,28	6.492	107,46	17.631
3.00% 3NDSSDRO47 47 218773	107,55	4.060	108,16	10.471
3.00% 3NYK01E A47 47 219364	107,60	8.221	107,70	23.147
3.00% 42 s. A B 34 210910	107,50	9.603	108,35	19.497
3.00% Nordea ann 44 218773	107,55	1.423	108,00	3.442
3.00% Nordea OA 10 44 218773	107,45	1.826	107,76	5.147
3.00% Totalkredit 04/07-34	107,83	667		
3.50% 01E DA 44 219364	111,25	703	110,73	1.295
3.50% 43s.OA. B 44 210910	109,90	1.248	109,95	2.442
3.50% Nordea ann 44 218773	111,38	2.256	110,74	1.507
4.00% 01E A 31 NK	110,35	3.697	109,58	5.385
4.00% 111 E 31 BRF	110,35	630	109,94	640
4.00% 22D s. 28 RD	109,30	2.091	110,39	3.055
4.00% Nordea ann 31 UNIK	110,35	1.829	109,29	2.701
4.00% Nordea OA30 41 UNIK	113,35	544		
4.00% Totalkredit 01/10-41	113,35	364		
5.00% 05D 20 NK			100,53	34
5.00% Nordea ann 20 UNIK			100,32	1
6.00% 111 C...s.32æ 32 TOTAL	123,46	873	122,11	1.098
6.00% 111d 22 BRF	105,74	276	108,64	480
6.00% 23C s. 26 RD	114,02	2.119	116,32	2.886
6.00% 3C s. 26 NK	111,42	309		
6.00% DK ann. 26 DDBHO	111,00	607		
6.00% DK ann. 32 DDBHO	122,55	303	119,91	315
7.00% 13.s.5.a.35æ 32 NK	127,85	913	125,65	945
7.00% INK St.lån 24 STAT	136,83	137	142,27	142
BRFKREDIT A/S BRF 0 07/01/22	100,35	2.525	100,44	2.563
BRFKREDIT A/S BRF 1 04/01/27	106,25	13.388	101,43	12.781
DANMARK SKIBSKRD DANSKB 0 01/01/24	101,78	91.449	102,34	51.014

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig

Korte obligationer

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2019

Papirnavn	Kurs 31-12-2019	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2019	Kurs 31-12-2018	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2018
Obligationer				
DKK 100.00 pr. 31-12-2019 (100.00 pr. 31-12-2018)				
DANMARK SKIBSKRD DANSKB 0 01/01/25	102,07	12.248	102,00	4.080
DANMARK SKIBSKRD DANSKB 0 01/01/26	102,09	18.376	102,49	18.448
DENMARK - BULLETT DGB 0.25 11/15/22	102,49	240.853		
DENMARK - BULLETT DGB 3 11/15/21	106,90	107	110,15	110
DENMARK - BULLETT DGB 4 11/15/19			104,03	156
DENMARK I/L GOVTT DGBI 0.1 11/15/23			106,29	32.933
DENMARK I/L GOVTT DGBI 0.1 11/15/30	118,13	281.803	111,46	96.740
DLR KREDIT A/S DLRKRE 0.5 10/01/40	97,40	49.189		
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 01/01/23	103,74	3.112	103,76	3.113
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 10/01/22	103,63	58.053	103,55	50.242
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 10/01/23	104,62	12.031	103,63	10.363
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1.5 10/01/40	103,30	46.507	99,16	62.340
DLR KREDIT A/S DLRKRE 2 10/01/50	103,60	32.759		
DLR KREDIT A/S LANDBR 1 10/01/21	102,48	45.145	103,22	45.468
LR REALKREDIT LNSDBK 0 01/01/29	99,96	10.036	100,05	13.007
LR REALKREDIT LNSDBK 1 01/01/22	102,41	12.289	102,60	12.312
LR REALKREDIT LNSDBK 1 04/01/22	102,87	49.376	102,93	39.113
LR REALKREDIT LNSDBK 1 10/01/40	100,81	7.853		
LR REALKREDIT LNSDBK 1.5 10/01/50	101,23	17.569		
NORDEA KREDIT NDASS 0 07/01/21			100,21	121.106
NORDEA KREDIT NDASS 0 07/01/23			100,45	146.626
NORDEA KREDIT NDASS 0.5 10/01/40	97,57	48.336		
NORDEA KREDIT NDASS 1 04/01/21	101,85	54.695	102,85	55.230
NORDEA KREDIT NDASS 2 01/01/23	107,01	20.974	107,29	21.029
NYK (TOT)/2.00/ 2NYK01EA 2047	104,05	120.020		
NYKREDIT NYKRE 0 01/01/23	100,18	65.117		
NYKREDIT NYKRE 0 07/01/22			100,40	74.667
NYKREDIT NYKRE 0 10/01/21			100,02	34.060
NYKREDIT NYKRE 0 10/01/22	100,17	65.107	100,45	101.171
NYKREDIT NYKRE 0 10/01/40	93,67	68.564		
NYKREDIT NYKRE 1 04/01/21			102,56	3.077
NYKREDIT NYKRE 1 04/01/23	104,01	31.202	103,44	31.033
NYKREDIT NYKRE 2 01/01/25	110,55	22.111		
NYKREDIT NYKRE 2 10/01/50	103,90	23.301		
NYKREDIT NYKRE 2.5 10/01/47	105,43	72.341	104,65	70.261
REALKREDIT DNMRK RDKRE 0 07/01/21			101,07	130.287
REALKREDIT DNMRK RDKRE 0 07/01/22	100,22	182.622		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 0 07/01/23	100,20	29.801		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1 01/01/22	102,68	51.342		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1 04/01/22	103,17	13.953	103,56	19.677
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1.5 10/01/40			99,38	3.792
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2 10/01/50	103,57	17.457	99,69	33.813
Var Danmarks Skibskredit 01/01-23	101,52	7.614	102,09	7.657
Var Nykredit (TK) 01/07-23	102,44	20.136	102,95	9.562
Obligationer i alt		2.539.677		1.751.443

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig
Mellemlange obligationer

Papirnavn	Kurs 31-12-2019	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2019	Kurs 31-12-2018	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2018
Obligationer				
DKK 100,00 pr. 31-12-2018				
1.00% 1NYK13HiaDKK 23 219364			103,93	19.746
1.50% 1,5 42A B 37 37 210910	103,40	38.418	100,46	62.587
1.50% 1.5 oct 111. 47 174766	101,80	3.241		
1.50% 1.5NDASDRO37 37 218773	103,63	15.147	100,81	23.184
1.50% 1.5RSDSD23S47 47 201646	101,80	8.475		
1.75% Danske Stat 25 180966	112,91	55.326	112,10	58.290
2% NYKREDIT 10/01/50			98,21	17.257
2.00% 2 43A B 47 47 210910	103,75	4.207	100,70	7.558
2.00% 2 LR ann RO 47 210983	101,78	906	98,98	2.369
2.00% 2RSDSDRO23S47 47 201646	104,05	7.490		
2.50% 2.5 42A B 20 37 210910			106,20	6.840
2.50% 2,5 43A B 47 47 210910	105,13	8.817	104,48	16.024
2.50% 2.5NDASDRO47 47 218773	105,42	18.241	104,78	48.219
2.50% 2.5RSDSDRO23S 47 201646	105,42	11.282	104,67	32.573
3.00% 111 E 31 BRF	105,94	883	104,31	977
3.00% 111.E 44 174766	107,65	443	108,00	1.087
3.00% 21S. S. 29 RD	105,78	960	106,21	1.472
3.00% 22S. S. 31 RD	104,80	117	105,82	175
3.00% 27S. S OA 44 201646			107,74	1.048
3.00% 3NYKI A44 44 219364	106,05	2.174	106,56	5.151
3.00% 43 s.A. B 44 210910			107,11	1.788
3.50% 01E DA 44 219364			110,73	1.846
5.00% 01E A 41 NK	122,27	1.064	116,50	1.333
5.00% 01E DA 41 NK	118,16	3.371	115,53	4.603
5.00% 23S. S. 41 RD	117,94	2.506	116,18	3.126
5.00% 27S. S OA 41 RD	118,88	587	116,65	825
5.00% 73 D OA 38 NK	117,53	798	116,19	1.072
5.00% Nordea OA 41 UNIK	116,60	437	117,63	814
BRFKREDIT A/S BRF 0 07/01/22	100,35	3.799	100,44	3.856
BRFKREDIT A/S BRF 1 04/01/27	106,25	6.375	101,43	6.086
BRFKREDIT A/S BRF 2 10/01/50	103,57	3.904	98,25	8.829
DANMARK SKIBSKRD DANSKB 0 01/01/24	101,78	40.049	102,34	30.034
DANMARK SKIBSKRD DANSKB 0 01/01/25	102,07	8.166	102,00	8.160
DANMARK SKIBSKRD DANSKB 0 01/01/26	102,09	10.158	102,49	10.198
DENMARK - BULLETT DGB 3 11/15/21	106,90	1.138	110,15	1.173
DENMARK - BULLETT DGB 4 11/15/19			104,03	10
DENMARK I/L GOVTT DGBI 0.1 11/15/30	118,13	149.320	111,46	35.996
DLR KREDIT A/S DLRKRE 0.5 10/01/40	97,40	1.442		
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 10/01/22	103,63	25.690		
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1.5 10/01/40	103,30	56.684	99,16	77.166
DLR KREDIT A/S DLRKRE 2 10/01/50	103,60	49.798	99,50	80.853
JYSKE REALKREDIT JYKRE 0.5 10/01/50	94,37	136.667		
LR REALKREDIT LNDSBK 1 01/01/22	102,41	26.627	102,60	26.676
LR REALKREDIT LNDSBK 1 04/01/22	102,87	8.229	102,93	5.147
LR REALKREDIT LNDSBK 1.5 10/01/50	101,23	9.761		
LR REALKREDIT LNDSBK 2 10/01/50	101,51	5.233	98,92	8.746
NORDEA KREDIT NDASS 1 04/01/21			102,85	12.342
NORDEA KREDIT NDASS 1 10/01/50	98,55	88.695		
NORDEA KREDIT NDASS 2 10/01/50	103,57	61.001	98,25	114.252
NYK (TOT)/2.00/ 2NYK01EA 2047	104,05	20.587		
NYKREDIT NYKRE 0 07/01/22			100,40	32.019
NYKREDIT NYKRE 0 10/01/22			100,45	20.239
NYKREDIT NYKRE 0 10/01/40	93,67	15.794		
NYKREDIT NYKRE 0.5 10/01/50	94,35	70.142		
NYKREDIT NYKRE 1 04/01/21			102,56	31.794
NYKREDIT NYKRE 1 04/01/22	102,97	45.614	103,30	35.432
NYKREDIT NYKRE 1 04/01/23	104,01	10.401	103,44	10.344
NYKREDIT NYKRE 2 01/01/25	110,55	63.015	108,95	7.626
NYKREDIT NYKRE 2 10/01/50	103,90	11.600		
NYKREDIT NYKRE 2.5 10/01/47	105,43	26.938	104,65	46.595

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig Mellemlange obligationer

Papirnavn	Kurs 31-12-2019	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2019	Kurs 31-12-2018	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2018
Obligationer				
DKK 100,00 pr. 31-12-2018				
REALKREDIT DNMRK RDKRE 0 07/01/21			100,28	20.550
REALKREDIT DNMRK RDKRE 0 10/01/41	105,45	2.659		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 0.5 10/01/50	94,32	86.959		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1 04/01/22	103,17	18.133		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2 10/01/50	103,90	13.467	99,69	32.335
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2.5 10/01/47			104,05	14.680
Obligationer i alt		1.262.931		1.001.103