

**Investeringsforeningen  
Nykredit Invest Almen Bolig**

Årsrapport for 2021



# Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger .....	2
Ledespåtegning .....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....	4
Ledelsesberetning .....	6
<i>Årsrapporten 2021 i hovedtræk</i> .....	6
<i>Forventninger til 2022</i> .....	8
<i>Udviklingen i foreningen i 2021</i> .....	9
<i>Økonomiske omgivelser og markedsforhold</i> .....	12
<i>Markedsudviklingen i 2021</i> .....	15
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger</i> .....	16
<i>Fund Governance</i> .....	19
<i>Væsentlige aftaler</i> .....	21
<i>Generalforsamling 2022</i> .....	22
<i>Øvrige forhold</i> .....	22
<i>Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv</i> .....	23
Årsregnskaber .....	25
<i>Korte obligationer</i> .....	25
<i>Mellemlange obligationer</i> .....	30
<i>Foreningens noter</i> .....	35
<i>Anvendt regnskabspraksis</i> .....	35
<i>Hoved- og nøgletaloversigt</i> .....	37

Nærværende årsrapport for 2021 for Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde primo 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

Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig blev stiftet den 1. juli 1999. Ultimo 2021 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, rådgivningsaftale med Nykredit Bank A/S samt depotselskabsaftale med Bank of New York Mellon SA/NA.

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

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

## Finanskalender 2022

1. februar	Meddelelse vedr. årsrapport 2021
5. april	Ordinær generalforsamling 2022
23. august	Halvårsmeddelelse 2022

# Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2021 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 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 1. februar 2022

## Direktion

### Nykredit Portefølje Administration A/S

Erling Skorstad

Tage Fabrin-Brasted

## Bestyrelse

Bent Frederiksen  
Formand

Ebbe Frank

Tine Roed

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## 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 2021, 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 2021 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021 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 koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

### Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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

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

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

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

## Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

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

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

København, den 1. 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

- Afkastene i foreningens to afdelinger blev på -0,24% for afdeling Korte obligationer og -2,13% i afdeling Mellemlange obligationer i 2021. Afkastet for afdeling Korte obligationer var på niveau med ledelsens forventning primo året, hvorimod afkastet i afdeling Mellemlange obligationer blev lavere end ventet som følge af rentestigning og udvidelse af rentespændet for realkreditobligationer.
- Afkastet i såvel afdeling Korte obligationer som i afdeling Mellemlange obligationer blev højere end afdelingernes respektive benchmark i 2021. Eksponering til indeksobligationer bidrog væsentligt til årets merafkast i afdelingerne. Ledelsen finder afkastudviklingen i foreningens afdelinger tilfredsstillende markedet taget i betragtning.
- Foreningens formue var 4.999 mio. kr. ultimo 2021 mod 4.401 mio. kr. ultimo 2020. Formuen steg som følge af stor emissionsaktivitet gennem 2021.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var -41,0 mio. kr. i 2021 mod 14,1 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 8,5 mio. kr. i 2021 mod 7,5 mio. kr. året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,18% i 2021 mod 0,18% året før.
- Som følge af usikkerhed om fortolkningen af en række forhold vedrørende disclosureforordningen og den tilknyttede taksonomi har bestyrelsen i 2021 besluttet at lade foreningens afdelinger være artikel 6 investeringsfonde ind til videre.
- Foreningen skiftede i 2021 depotselskab fra Nykredit Bank A/S til Bank of New York Mellon SA/NA.
- Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens beslutning ikke at foretage udlodning i forenings afdelinger.
- 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 gearet 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 stramninger i pengepolitikken, idet inflationen forventedes at være af midlertidig karakter. Dette skabte ro på obligationsmarkederne, ind til 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. Trods stigende inflation har Den Europæiske Centralbank et hensyn at tage til statsgældproblemerne i Sydeuropa.



## Ledelsesberetning

- Forventningen til udviklingen på de europæiske obligationsmarkeder er, at markedsrenterne i den korte ende af markedet vil forblive på et lavt niveau gennem 2022. Derimod kan der komme et opadgående pres på renterne i den lange ende af markedet afhængigt af inflationsudviklingen og renteutviklingen på det amerikanske obligationsmarked. Afkastudviklingen på sikre stats- og realkreditobligationer kan derfor ikke udelukkes at blive svagt negativ i det kommende år.
- Med udgangspunkt i det lave renteniveau og i ovennævnte forventninger, der er behæftet med usikkerhed, skønnes foreningens afdeling Korte obligationer at levere et afkast omkring nul procent i 2022. For afdeling Mellemlange obligationer skønnes afkastet at blive svagt positivt. For begge afdelinger kan et svagt negativt afkast imidlertid ikke udelukkes, såfremt renten på obligationer stiger mere end ventet det kommende år.

## 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 vedrørende Ukraine kan spidse til.

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 1% 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 obligationsmarkederne.

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. Overstiger inflationen forventningen, kan det give uro på de finansielle markeder.

Baseret på disse forventninger til udviklingen og mulige risici forventer foreningens ledelse et begrænset afkast på obligationer.

Med udgangspunkt i det lave renteniveau og i ovennævnte forventninger, skønnes foreningens afdeling Korte obligationer at levere et afkast på omkring nul procent i 2022. For afdeling Mellemlange obligationer skønnes afkastet at blive svagt positivt. For begge afdelinger kan et svagt negativt afkast imidlertid ikke udelukkes, såfremt renten på obligationer stiger mere end ventet det kommende år.

Forudsigelsen om udviklingen på de finansielle markeder i 2022 er forbundet med væsentlig usikkerhed.

## Udviklingen i foreningen i 2021

### 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.

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 stramninger i pengepolitikken, idet inflationen forventedes at være af midlertidig karakter. Dette skabte ro på obligationsmarkederne, ind til fortsat stigende inflation i efteråret fik centralbankerne til at ændre signaler. Renten begyndte igen at stige mod slutningen af 2021

Den kraftige ændring i inflationen gjorde obligationsmarkederne meget vanskeligt at operere i. Det danske obligationsmarked blev endvidere påvirket af den stigende renterisiko, som ramte det store segment af konverterbare realkreditobligationer.

Den udvikling bevirkede mere negative afkast for mellem- og lange obligationer end ventet primo 2021.

### Afkastudviklingen i 2021

I 2021 blev afkastet i foreningens afdeling Korte obligationer på niveau med ledelsens forventning primo året, mens afkastet i afdeling Mellemlange obligationer blev lavere end ventet som følge af rentestigning og udvidelse af realkreditspændet.

Afdeling Korte obligationer gav i 2021 et afkast på -0,2%. Benchmark for afdelingen gav et afkast på -0,6% i samme periode.

Afdeling Mellemlange obligationer gav et afkast på -2,1% i 2021. Benchmark for afdelingen gav et afkast på -2,9% i samme periode.

Afkastet for begge foreningens afdelinger var således højere end afdelingernes respektive benchmark. Positioner i indeksobligationer, der følger inflationsudviklingen, var væsentlige bidragydere til afdelingernes merafkast.

Ledelsen finder afkastudviklingen i foreningens afdelinger tilfredsstillende markedet taget i betragtning.

### Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

Den samlede formue i foreningen var 4.999 mio. kr. ved udgangen af året mod 4.401 mio. kr. ved starten af året. Foreningens formue blev positivt påvirket af en emissionsaktivitet på samlet 640 mio. kr. i foreningens to afdelinger i 2021.

I 2021 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på -41,0 mio. kr. mod 14,1 mio. kr. året før.

Foreningens samlede administrationsomkostninger udgjorde 8,5 mio. kr. i 2021 mod 7,5 mio. kr. året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,18% i 2021 mod 0,18% året før.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue i 2021'.

### Generalforsamling via fuldmagter

Generalforsamling 2021 i foreningen blev som det foregående år indkaldt af bestyrelsen med en tilskyndelse til alle 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 8. april 2021, hvor årsrapporten for 2020 blev godkendt, og bestyrelsen samt revisor blev genvalgt.

### Disclosureforordningen

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

Disclosureforordningen opererer med tre niveau for bæredygtighed i investeringerne defineret ved artikler i forordningen. En artikel 6 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. Derfor har foreningens ledelse besluttet at lade foreningens afdelinger være artikel 6 investeringsfonde ind til videre.

Foreningens ledelse vil i det kommende år overveje mulighederne for en politik for bæredygtige investeringer, der kan håndtere bæredygtighedsrisici og inddragelse af bæredygtighedsbetragtninger i investeringsprocessen. En eventuel vedtagelse af en sådan politik vil indebære en revurdering af kategorisering i henhold til Disclosureforordningen.

### **Skift af depotselskab**

Nykredit Bank solgte sin depositarfunktion til Bank of New York Mellon ultimo 2020. Selve transaktionen blev godkendt af Finanstilsynet og gennemført i 2021. Med bestyrelsens godkendelse ændredes foreningens depotselskab som følge heraf fra Nykredit Bank til Bank of New York Mellon SA/NA i 2021.

# Ledelsesberetning

## Afkastudviklingen i 2021

Afdeling	Afkast 2021	Benchmark-afkast 2021
Korte obligationer	-0,2%	-0,6%
Mellemlange obligationer	-2,1%	-2,9%

## Resultat og formue i 2021

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Korte obligationer	-7,4	3.307,3	98,36
Mellemlange obligationer	-33,6	1.692,0	99,65

## Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent 2021	Omk.procent 2020	Omk.procent 2019
Korte obligationer	0,17	0,17	0,20
Mellemlange obligationer	0,20	0,20	0,20

## ÅOP i årsrapporten

Afdeling	ÅOP 2021	IHO* 2021	ÅOP 2020	IHO* 2020	ÅOP 2019	IHO* 2019
Korte obligationer	0,19	(+0,03)	0,20	(+0,06)	0,20	(+0,07)
Mellemlange obligationer	0,22	(+0,03)	0,23	(+0,05)	0,23	(+0,05)

\*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 åbnede, 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 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. Med fortsatte lokale nedlukninger af produktion rundt om i verden kunne den pludselige vending i efterspørgslen i første halvdel af 2021 derfor ikke fuldt imødekommes. I Europa blev forsyningskrisen accelereret yderligere af manglende elproduktion fra alternative ener-

gikilder over sommeren og af reducerede gasleverancer fra Rusland, hvilket medførte et massivt pres på el- og gaspriserne i Europa.

## 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 længere 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.

Energiprisstigningerne var imidlertid en væsentlig forklaring på forøgelsen af inflationen, og rensset for energi- og fødevarepriser viste kerneinflationen en mere behersket

stigning til 2,7% for EU som gennemsnit og til 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 kollapser.

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 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 Emer-

gency 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 obligatioskøb 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% i 2021.

### Negative afkast på danske realkreditobligationer

For danske realkreditobligationer betød rentestigningen i 2021, at varigheden (renterisiko) 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.

## 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	1,1%	3,4%	3,4%	2	Lav
Mellemlange obligationer	2,1%	5,9%	5,9%	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 2021. Placeringen i risikoskalaen er ikke fast, men kan ændre sig over tid.

## Risikovurdering

Som tabellen viser, blev foreningens to afdelinger ultimo 2021 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 prospektet eller central investorinformation som findes på foreningens hjemmeside [nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk).

### 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 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 2021 er fordelt på udstedere med forskellig kreditrisiko.

### Fordeling på udsteder ultimo 2021

Afdeling	Andel i statsobligationer	Andel i realkreditobligationer	Andel i erhvervsobligationer
Korte obligationer	10,3%	89,7%	-
Mellemlange obligationer	14,0%	86,0%	-

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 2021.

### Renterisiko i obligationsafdelinger ultimo 2021

Afdeling	Varighed ultimo 2021	Varighedsbegrænsning
Korte obligationer	2,3	Max. 3
Mellemlange obligationer	4,7	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 maksimalt 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 aftaleindskud 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 indeståender, ligesom bestyrelsen har fastlagt, at der alene må være indeståender 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 indfrielser. 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, Bank of New York Mellon SA/NA, 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 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 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 direktionsaflønning 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 udpegnet 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 markedsføringsetik, samt at distributørerne overholder reglerne for investorbeskyttelse og god etik 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 beskedent omfang, at bestyrelsen ikke har fastlagt en overordnet ramme for disse.

## Væsentlige aftaler

Foreningen har indgået følgende væsentlige aftaler.

### Depotselskabsaftale

Foreningen havde i 2021 en depotselskabsaftale med Nykredit Bank A/S. I november 2021 blev en ny depotselskabsaftale indgået med Bank of New York Mellon SA/NV. 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 2021 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 2021 var foreningens samlede omkostninger til administration 2,7 mio. kr. mod 2,4 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 investorernes 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 2021 var foreningens samlede omkostninger til investeringsrådgiver 5,3 mio.kr. mod 4,6 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 2021 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 37 t.kr. mod 37 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 5. april 2022.

### Udlodning

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens beslutning ikke at foretage udlodning i forenings afdelinger.

Afdeling	Udlodning
Korte obligationer	0,00 kr.
Mellemlange obligationer	0,00 kr.

## 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 investorers 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 på baggrund af en risikovurdering vurderet, at en politik vedrørende samfundsansvar, herunder miljø- og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og antikorrupation, indtil videre ikke er relevant for foreningen.

Foreningen følger ikke Investering Danmarks brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed.

Foreningens afdelinger blev i foråret 2021 kategoriseret som artikel 6 investeringsfonde efter forordning (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 (Disclosureforordningen). Dette skyldtes, at foreningens ledelse ville afvente afklaring af en række forhold vedrørende taksonomien og som følge heraf vente med at lave en politik på området. Afdelingerne inddrager ikke særskilt bæredygtighedsrisici og andre bæredygtighedsaspekter i investeringsbeslutningerne. Der foretages heller ikke særskilte analyser eller vurderinger af indvirkninger af bæredygtighedsrisici på afkastet ud over, at afdelingernes afkast vil afspejle afkastet af porteføljer af forskellige obligationer – med de ESG-risici dette indebærer.

I henhold til forordning (EU) 2020/852 af 18. juni 2020 vurderes foreningens green investment ratio at være 4% eller derover på baggrund af taksonomiegnede investeringer i hele investeringsuniverset. Baggrunden herfor er, at foreningens investeringer i realkreditobligationer har eksponering imod boliger, der er A-mærkede.

Foreningens afdelinger har ingen målsætning om eksponering i overensstemmelse med taksonomiens miljømål. Dette medfører, at investeringerne i afdelingerne ikke tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Foreningen har etableret processer til håndtering af EU-sanktioner.

### 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.



## Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv

### Bestyrelse

#### Bent Frederiksen

Bestyrelsesformand

---

Direktør

Født 1957, indvalgt i bestyrelsen i 2009

---

Øvrige hverv:

Direktør i Boliggården i Helsingør

---

#### 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

Nykredit Alternatives Core AIF-SIKAV

Investeringsforeningen Multi Manager Invest

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen Nykredit Invest

Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros

Placeringsforeningen Nykredit Invest (kapitalforening)

Investeringsforeningen Nykredit Invest 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 5 ordinære møder.

### Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2021 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 210 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

---

# Korte obligationer

## Afdelingens investeringsområde

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.

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0016027212

Startdato:  
01-07-1999

Risikoindikator:  
2

Udbyttebetalende:  
Ja

Børsnoteret:  
Nej

Benchmark:  
50% Nordea GCM2Y, 25% Nordea NCM CM1Y og 25% Nordea NCM CM3Y

Rådgiver:  
Nykredit Asset Management

## Udvikling i 2021

Afkastet findes tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	-0,24
Benchmark i pct.	-0,61
Merafkast i pct.	0,37

## Nøgletal

	2021	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i procent	-0,24	-0,01	0,78	0,43	1,93
Indre værdi pr. andel (i kr.)	98,36	98,60	98,71	98,54	99,43
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,00	0,00	0,10	0,60	1,30
Omkostningsprocent	0,17	0,17	0,20	0,20	0,25
Sharpe ratio	0,64	1,10	1,20	1,23	1,14
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-7.405	-891	15.596	7.058	8.408
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	3.307.295	2.866.980	2.654.011	1.761.618	1.091.683
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	33.624	29.078	26.887	17.876	10.980

## Korte obligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2021	2020
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	21.721	26.617
	Renteudgifter	-189	-277
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>21.532</b>	<b>26.340</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Obligationer	-23.584	-22.463
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-23.584</b>	<b>-22.463</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-2.052</b>	<b>3.877</b>
3	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-5.353</b>	<b>-4.768</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-7.405</b>	<b>-891</b>
	<b>Overskudsdisponering</b>		
	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Overført til udlodning næste år	1.286	745
4	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>1.286</b>	<b>745</b>
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-8.691</b>	<b>-1.636</b>
	<b>I alt disponeret</b>	<b>-7.405</b>	<b>-891</b>

## Korte obligationer

### Balance i 1.000 kr.

Note	<b>AKTIVER</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	12.117	17.904
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>12.117</b>	<b>17.904</b>
5	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	3.286.120	2.802.001
	<b>I alt obligationer</b>	<b>3.286.120</b>	<b>2.802.001</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.772	9.678
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	104.508	198.272
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>111.280</b>	<b>207.950</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.409.517</b>	<b>3.027.855</b>
	<b>PASSIVER</b>		
6,7	<b>Investorerens formue</b>	<b>3.307.295</b>	<b>2.866.980</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	586	513
	Gæld vedrørende handelsafvikling	101.636	160.362
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>102.222</b>	<b>160.875</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>3.409.517</b>	<b>3.027.855</b>
8	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

### Henvisninger

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

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 23.

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

		2021	2020
<b>1 Renteindtægter</b>			
Noterede obligationer fra danske udstedere		21.721	26.617
<b>I alt renteindtægter</b>		<b>21.721</b>	<b>26.617</b>
<b>2 Kursgevinster og -tab obligationer</b>			
Noterede obligationer fra danske udstedere		-23.584	-22.463
<b>I alt kursgevinster og -tab obligationer</b>		<b>-23.584</b>	<b>-22.463</b>
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>
<b>3 Administrationsomkostninger 2021</b>			
Administration	1.728	181	1.909
Investeringsforvaltning	3.444	-	3.444
<b>I alt administrationsomkostninger 2021</b>	<b>5.172</b>	<b>181</b>	<b>5.353</b>
<b>Administrationsomkostninger 2020</b>			
Administration	1.536	155	1.691
Investeringsforvaltning	3.077	-	3.077
<b>I alt administrationsomkostninger 2020</b>	<b>4.613</b>	<b>155</b>	<b>4.768</b>
		<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>4 Til rådighed for udlodning</b>			
Renter og udbytter		21.721	26.617
Kursgevinster og -tab til udlodning		-16.109	-22.908
Udlodningsregulering		282	184
Udlodning overført fra sidste år		744	1.620
<b>Minimumsindkomst</b>		<b>6.638</b>	<b>5.513</b>
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst		-5.352	-4.768
<b>I alt til rådighed for udlodning</b>		<b>1.286</b>	<b>745</b>

# Korte obligationer

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Obligationer	%
Varighedsfordeling	
0 - 1 år	51,90
1 - 3,6 år	4,27
3,6 + år	43,83
	<b>100,00</b>

Obligationernes fordeling findes i Ledelsesberetningens afsnit 'Risikoforhold i foreningens afdelinger'

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

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2021	2020
<b>6 Investorerne formue</b>		
Investorerne formue primo	2.866.980	2.654.011
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-	-2.689
Emissioner i året	496.781	240.262
Indløsninger i året	-49.301	-23.231
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	240	-482
Overført til udlodning næste år	1.286	745
Overført fra resultatopgørelsen	-8.691	-1.636
<b>I alt investorerne formue</b>	<b>3.307.295</b>	<b>2.866.980</b>
<b>7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	29.078	26.887
Emissioner i året	5.049	2.433
Indløsninger i året	-503	-242
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>33.624</b>	<b>29.078</b>
<b>8 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,57	87,87
Øvrige finansielle instrumenter	0,35	0,56
<b>I alt</b>	<b>93,92</b>	<b>88,43</b>
Andre aktiver/Anden gæld	6,08	11,57
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

# Mellemlange obligationer

## Afdelingens investeringsområde

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.

## Afdelingsprofil

Fondskode:  
DK0016027485

Startdato:  
01-07-1999

Risikoindikator:  
3

Udbyttebetalende:  
Ja

Børsnoteret:  
Nej

Benchmark:  
25% Nordea GCM3Y, 25% Nordea GCM5Y og 50% Nordea MTG Mortgage CM5Y

Rådgiver:  
Nykredit Asset Management

## Udvikling i 2021

Afkastet findes tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Afkast og evaluering

Afkast i pct	-2,13
Benchmark i pct.	-2,94
Merafkast i pct.	0,81

## Nøgletal

	2021	2020	2019	2018	2017
Årets afkast i procent	-2,13	1,12	2,27	1,06	2,20
Indre værdi pr. andel (i kr.)	99,65	101,91	102,37	101,60	102,75
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,00	0,10	1,60	1,50	2,20
Omkostningsprocent	0,20	0,20	0,20	0,20	0,24
Sharpe ratio	0,48	1,09	1,10	1,31	0,96
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	-33.575	15.020	23.202	10.434	11.063
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.692.003	1.534.483	1.260.224	1.018.048	741.126
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	16.980	15.057	12.310	10.020	7.213



## Mellemlange obligationer

<b>Resultatopgørelse i 1.000 kr.</b>		<b>2021</b>	<b>2020</b>
Note	<b>Renter og udbytter</b>		
1	Renteindtægter	12.878	13.779
	Renteudgifter	-75	-33
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>12.803</b>	<b>13.746</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2	Obligationer	-43.213	3.986
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-43.213</b>	<b>3.986</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-30.410</b>	<b>17.732</b>
3	<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-3.165</b>	<b>-2.712</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-33.575</b>	<b>15.020</b>
	<b>Overskudsdisponering</b>		
	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>		
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	-	1.506
	Overført til udlodning næste år	-	748
4	<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>-</b>	<b>2.254</b>
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-33.575</b>	<b>12.766</b>
	<b>I alt disponeret</b>	<b>-33.575</b>	<b>15.020</b>

## Mellemlange obligationer

### Balance i 1.000 kr.

Note	<b>AKTIVER</b>	2021	2020
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	8.397	16.565
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>8.397</b>	<b>16.565</b>
5	<b>Obligationer</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	1.691.017	1.524.053
	<b>I alt obligationer</b>	<b>1.691.017</b>	<b>1.524.053</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.838	4.115
	Andre tilgodehavender	-	50
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	50.643	58.032
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>55.481</b>	<b>62.197</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.754.895</b>	<b>1.602.815</b>
	<b>PASSIVER</b>		
6,7	<b>Investorerens formue</b>	<b>1.692.003</b>	<b>1.534.483</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	331	304
	Gæld vedrørende handelsafvikling	62.561	68.028
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>62.892</b>	<b>68.332</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.754.895</b>	<b>1.602.815</b>
8	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

# 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 21.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 23.

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

	2021	2020		
<b>1 Renteindtægter</b>				
Noterede obligationer fra danske udstedere	12.878	13.779		
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>12.878</b>	<b>13.779</b>		
<b>2 Kursgevinster og -tab obligationer</b>				
Noterede obligationer fra danske udstedere	-43.213	3.986		
<b>I alt kursgevinster og -tab obligationer</b>	<b>-43.213</b>	<b>3.986</b>		
	<b>Afd. direkte omk.</b>	<b>Andel af fællesomk.</b>	<b>Adm. omk. i alt</b>	
<b>3 Administrationsomkostninger 2021</b>				
Administration	1.254	94	1.348	
Investeringsforvaltning	1.817	-	1.817	
<b>I alt administrationsomkostninger 2021</b>	<b>3.071</b>	<b>94</b>	<b>3.165</b>	
<b>Administrationsomkostninger 2020</b>				
Administration	1.090	82	1.172	
Investeringsforvaltning	1.540	-	1.540	
<b>I alt administrationsomkostninger 2020</b>	<b>2.630</b>	<b>82</b>	<b>2.712</b>	
	<b>2021</b>	<b>2020</b>		
<b>4 Til rådighed for udlodning</b>				
Renter og udbytter	12.878	13.779		
Kursgevinster og -tab til udlodning	-12.116	-9.208		
Udlodningsregulering	202	53		
Udlodning overført fra sidste år	748	341		
<b>Minimumsindkomst</b>	<b>1.712</b>	<b>4.965</b>		
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst	-3.165	-2.712		
Resterende administrationsomkostninger som ikke fradrages eller overføres	1.453	-		
<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>-</b>	<b>2.253</b>		

# Mellemlange obligationer

## Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Obligationer	%
Varighedsfordeling	
0 - 1 år	20,68
1 - 3,6 år	10,37
3,6 + år	68,95
	<b>100,00</b>

Obligationernes fordeling findes i Ledelsesberetningens afsnit 'Risikoforhold i foreningens afdelinger'

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2021 og pr. 31. december 2020 kan findes på hjemmesiden [nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk).

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2021	2020
<b>6 Investorerens formue</b>		
Investorerens formue primo	1.534.483	1.260.224
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-1.506	-19.696
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	-7	-
Emissioner i året	202.589	324.554
Indløsninger i året	-10.192	-45.764
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	211	145
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	-	1.506
Overført til udlodning næste år	-	748
Overført fra resultatopgørelsen	-33.575	12.766
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>1.692.003</b>	<b>1.534.483</b>
<b>7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>		
Cirkulerende andele primo	15.057	12.310
Emissioner i året	2.024	3.200
Indløsninger i året	-101	-453
<b>I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)</b>	<b>16.980</b>	<b>15.057</b>
<b>8 Finansielle instrumenter i procent</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,03	91,20
Øvrige finansielle instrumenter	0,46	0,99
<b>I alt</b>	<b>93,49</b>	<b>92,19</b>
Andre aktiver/Anden gæld	6,51	7,81
<b>I alt finansielle instrumenter i procent</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

### Præsentation af regnskabstal

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

### Resultatopgørelsen

#### 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.

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.

### 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 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.

### 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 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.

## Foreningens noter

Hoved- og nøgletaloversigt	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Årets afkast i procent</b>					
Korte obligationer	-0,24	-0,01	0,78	0,43	1,93
Mellemlange obligationer	-2,13	1,12	2,27	1,06	2,20
<b>Indre værdi pr. andel</b>					
Korte obligationer	98,36	98,60	98,71	98,54	99,43
Mellemlange obligationer	99,65	101,91	102,37	101,60	102,75
<b>Udlodning pr. andel (i kr.)</b>					
Korte obligationer	0,00	0,00	0,10	0,60	1,30
Mellemlange obligationer	0,00	0,10	1,60	1,50	2,20
<b>Omkostningsprocent</b>					
Korte obligationer	0,17	0,17	0,20	0,20	0,25
Mellemlange obligationer	0,20	0,20	0,20	0,20	0,24
<b>Sharpe ratio</b>					
Korte obligationer	0,64	1,10	1,20	1,23	1,14
Mellemlange obligationer	0,48	1,09	1,10	1,31	0,96
<b>Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)</b>					
Korte obligationer	-7.405	-891	15.596	7.058	8.408
Mellemlange obligationer	-33.575	15.020	23.202	10.434	11.063
<b>Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)</b>					
Korte obligationer	3.307.295	2.866.980	2.654.011	1.761.618	1.091.683
Mellemlange obligationer	1.692.003	1.534.483	1.260.224	1.018.048	741.126
<b>Andele ultimo (i 1.000 stk.)</b>					
Korte obligationer	33.624	29.078	26.887	17.876	10.980
Mellemlange obligationer	16.980	15.057	12.310	10.020	7.213

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

Telefon 44 55 92 00  
CVR nr. 21 83 14 76  
nykreditinvest.dk



# Penneo

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

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

## Tage Fabrin-Brasted

### Direktion

På vegne af: Nykredit Portefølje Administration A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-590173134164

IP: 195.249.xxx.xxx

2022-02-01 13:33:02 UTC

NEM ID 

## Erling Skorstad

### Direktion

På vegne af: Nykredit Portefølje Administration A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-925776464097

IP: 195.249.xxx.xxx

2022-02-01 14:17:17 UTC

NEM ID 

## Tine Susanne Miksch Roed

### Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-999070730398

IP: 212.237.xxx.xxx

2022-02-01 14:23:11 UTC

NEM ID 

## Bent Frederiksen

### Bestyrelsesformand

Serienummer: PID:9208-2002-2-303722349678

IP: 185.154.xxx.xxx

2022-02-01 15:43:53 UTC

NEM ID 

## Ebbe Frank

### Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-736888036820

IP: 185.154.xxx.xxx

2022-02-01 16:06:25 UTC

NEM ID 

## Rasmus Berntsen

### Revision

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: CVR:30700228-RID:13204848

IP: 94.147.xxx.xxx

2022-02-01 16:15:51 UTC

NEM ID 

## Thomas Hjortkjær Petersen

### Revision

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: PID:9208-2002-2-513808396599

IP: 80.199.xxx.xxx

2022-02-01 19:49:00 UTC

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: ZLKVB-N58Y-ZEN4W-SBYAX-WWYEV-26N3E

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

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

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

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

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

# Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig

## Korte obligationer

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
<b>Obligationer</b>				
<b>DKK 100,00 pr. 31-12-2021 (100,00 pr. 31-12-2020)</b>				
7.00% INK St.lån 24 STAT	121,59	24	129,82	26
DANMARK SKIBSKRD DANSKB Float 01/01			101,16	7.587
DANMARK SKIBSKRD DANSKB Float 01/01	101,32	25.329	101,57	91.261
DANMARK SKIBSKRD DANSKB Float 01/01	101,83	21.893	101,77	12.212
DANMARK SKIBSKRD DANSKB Float 01/01	102,07	18.373	102,06	18.371
DANMARK SKIBSKRD DANSKB Float 01/01	102,00	91.800		
DANSKE KREDIT DANKRE 6 01/01/32	116,06	194	118,22	222
DANSKE KREDIT DANKRE 6 10/01/26			110,05	381
DENMARK - BULLET DGB 0 11/15/31	99,59	24.898		
DENMARK - BULLET DGB 0.25 11/15/22			101,64	91.060
DENMARK - BULLET DGB 0.5 11/15/29	104,83	84	108,64	37.480
DENMARK - BULLET DGB 3 11/15/21			103,10	93
DENMARK I/L GOVT DGBI 0.1 11/15/30	119,66	312.663	116,31	278.562
DLR KREDIT A/S DLRKRE 0.5 10/01/43	93,60	73.628	99,75	82.325
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 01/01/23	101,66	4.981	103,21	5.057
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 04/01/26	103,93	103.930		
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 10/01/23			103,81	11.939
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 10/01/43	96,80	28.112		
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 10/01/53	93,95	64.617	100,97	71.458
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1.5 10/01/37	102,93	14.857	104,28	19.749
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1.5 10/01/40	102,38	23.443	103,87	31.918
DLR KREDIT A/S DLRKRE 2 10/01/37	105,58	13.594	104,65	15.614
DLR KREDIT A/S DLRKRE 2 10/01/50	102,85	14.691	103,57	19.573
DLR KREDIT A/S DLRKRE 2.5 10/01/34	106,57	1.537	105,22	1.613
DLR KREDIT A/S DLRKRE 2.5 10/01/37	106,78	3.180		
DLR KREDIT A/S DLRKRE 2.5 10/01/47 IO	106,23	340	104,83	540
DLR KREDIT A/S DLRKRE 3 10/01/34	108,50	4.001	107,67	5.555
DLR KREDIT A/S DLRKRE 3 10/01/47	108,97	3.057	107,48	3.350
DLR KREDIT A/S DLRKRE 3 10/01/47 IO	108,83	620		
DLR KREDIT A/S DLRKRE 3.5 10/01/44 IO	112,75	437	111,47	677
DLR KREDIT A/S DLRKRE Float 07/01/25	101,17	58.193	101,07	59.606
JYSKE REALKREDIT JYKRE 0 10/01/40	92,35	29.190	97,85	32.878
JYSKE REALKREDIT JYKRE 0.5 10/01/35	99,17	10.191	102,32	12.205
JYSKE REALKREDIT JYKRE 1 04/01/27	104,20	15.734	107,66	13.566
JYSKE REALKREDIT JYKRE 1.5 10/01/47	99,93	3.436	102,40	7.195
JYSKE REALKREDIT JYKRE 2 10/01/50			103,65	18.058
JYSKE REALKREDIT JYKRE 2.5 10/01/47 IO	106,45	129	105,08	201
JYSKE REALKREDIT JYKRE 4 10/01/31	108,35	282	108,87	461
JYSKE REALKREDIT JYKRE 6 10/01/22	101,52	69	103,13	103
JYSKE REALKREDIT JYKRE Float 07/01/24	100,91	89.686	100,85	327.194
KOMMUNEKREDIT KOMMUN 0 05/19/22	100,19	80.150	100,70	60.418
KOMMUNEKREDIT KOMMUN 1 01/01/22			101,47	63.419
LR REALKREDIT NYKRE 0.5 10/01/40	94,35	8.281	99,25	9.309
LR REALKREDIT NYKRE 1 01/01/22			101,40	19.265
LR REALKREDIT NYKRE 1 04/01/22			101,63	83.336
LR REALKREDIT NYKRE 1 10/01/40	98,10	6.897	101,33	7.519
LR REALKREDIT NYKRE 1.5 10/01/50	98,87	11.082	102,05	35.424
LR REALKREDIT NYKRE Float 01/01/29 IO	97,20	2.933	100,09	5.856
NORDEA KREDIT NDASS 1 01/01/23 IO	101,48	21.413	103,05	21.743
NORDEA KREDIT NDASS 1 04/01/25 IO			105,72	19.823
NORDEA KREDIT NDASS 1 10/01/23 IO	102,48	11.785		
NORDEA KREDIT NDASS 1 10/01/24	103,32	61.041		
NORDEA KREDIT NDASS 1 10/01/25	103,87	12.465	106,29	12.755
NORDEA KREDIT NDASS 1.5 10/01/40	102,47	2.719		
NORDEA KREDIT NDASS 2 01/01/23	102,57	24.629	104,80	23.684
NORDEA KREDIT NDASS 2 10/01/37	105,58	935	104,75	1.315
NORDEA KREDIT NDASS 2 10/01/47	103,85	11.918	104,33	9.079
NORDEA KREDIT NDASS 2 10/01/47 IO	103,25	7.111	103,83	11.162
NORDEA KREDIT NDASS 2 10/01/50	102,90	43.395	103,65	60.496
NORDEA KREDIT NDASS 2 10/01/50 IO	102,25	32.459	103,35	49.106

# Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig

## Korte obligationer

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
<b>Obligationer</b>				
<b>DKK 100.00 pr. 31-12-2021 (100.00 pr. 31-12-2020)</b>				
NORDEA KREDIT NDASS 2.5 10/01/47	107,15	27.060	105,75	38.566
NORDEA KREDIT NDASS 3 10/01/44	109,38	583	107,75	830
NORDEA KREDIT NDASS 3 10/01/44 IO	108,50	661	107,90	943
NORDEA KREDIT NDASS 4 10/01/31	108,15	1.199	109,17	1.457
NORDEA KREDIT NDASS 4 10/01/41 IO	113,40	187	111,85	307
NORDEA KREDIT NDASS Float 07/01/24	100,48	292.551		
NYKREDIT NYKRE 0 10/01/40	92,25	13	97,85	14
NYKREDIT NYKRE 1 04/01/23			103,06	26.972
NYKREDIT NYKRE 1 04/01/25	103,36	36.176	105,41	36.894
NYKREDIT NYKRE 1 04/01/26	103,76	31.127		
NYKREDIT NYKRE 1 07/01/25			106,01	77.014
NYKREDIT NYKRE 1 10/01/43	97,05	36.350		
NYKREDIT NYKRE 1 10/01/50	95,40	1.982		
NYKREDIT NYKRE 1.5 10/01/37	103,08	3.095		
NYKREDIT NYKRE 1.5 10/01/47	99,93	6.599	102,50	8.717
NYKREDIT NYKRE 1.5 10/01/53 IO	96,70	14.440		
NYKREDIT NYKRE 2 07/01/37	105,60	1.847		
NYKREDIT NYKRE 2 10/01/47	103,85	6.844		
NYKREDIT NYKRE 2 10/01/50	102,95	83.600	103,65	98.000
NYKREDIT NYKRE 2 10/01/50 IO	102,35	52.410	103,38	77.443
NYKREDIT NYKRE 2.5 10/01/36	107,03	509	105,95	720
NYKREDIT NYKRE 2.5 10/01/47	107,15	59.910	105,75	102.407
NYKREDIT NYKRE 3 01/01/28	105,68	432	105,80	607
NYKREDIT NYKRE 3 10/01/29	105,85	1.097	105,98	662
NYKREDIT NYKRE 3 10/01/31	105,98	910		
NYKREDIT NYKRE 3 10/01/34	108,98	336	107,93	450
NYKREDIT NYKRE 3.5 10/01/44 IO	112,95	353	111,80	489
NYKREDIT NYKRE 4 10/01/31	108,25	2.079	109,18	2.696
NYKREDIT NYKRE 4 10/01/41 IO	113,40	150	113,08	215
NYKREDIT NYKRE 5 10/01/41 IO	118,75	1.396		
NYKREDIT NYKRE 6 10/01/26	107,62	125	111,59	212
NYKREDIT NYKRE 7 07/01/32	119,95	754	124,03	835
NYKREDIT NYKRE Float 04/01/23	100,43	2.390		
NYKREDIT NYKRE Float 04/01/24 IO	100,25	49.594		
NYKREDIT NYKRE Float 07/01/23 IO	101,01	34.577	101,55	19.918
NYKREDIT NYKRE Float 07/01/24 IO	100,41	97.396		
NYKREDIT NYKRE Float 07/01/25	100,64	7.306	100,43	4.895
NYKREDIT NYKRE Float 07/01/30	102,38	22.379		
NYKREDIT NYKRE Float 10/01/23 IO	100,67	164.490		
NYKREDIT NYKRE Float 10/01/24	100,40	39.706		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 0 10/01/40	92,25	23.059	97,82	35.109
REALKREDIT DNMRK RDKRE 0.5 10/01/35	99,17	21.311		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1 01/01/25	103,47	21.730	105,43	22.141
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1 04/01/22			101,82	13.770
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1 04/01/26			106,81	26.704
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1 10/01/43	97,05	26.972		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1.5 10/01/37	103,07	4.778		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1.5 10/01/47	99,92	13.066	102,45	14.574
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2 10/01/37	105,57	2.953		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2 10/01/47	103,85	85.656	104,33	121.494
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2 10/01/50 I	102,35	5.822	103,40	8.689
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2.5 04/01/47	107,15	31.124	105,75	25.338
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2.5 10/01/47	106,63	9.409	105,08	14.266
REALKREDIT DNMRK RDKRE 3 10/01/31	105,95	249	105,80	233
REALKREDIT DNMRK RDKRE 4 01/01/28	108,03	986	107,57	1.517
REALKREDIT DNMRK RDKRE 6 10/01/26	108,40	889	112,15	1.460
REALKREDIT DNMRK RDKRE Float 07/01/2	100,54	24.065	100,58	29.487
REALKREDIT DNMRK RDKRE Float 07/01/2	100,78	348.355	100,78	213.509
REALKREDIT DNMRK RDKRE Float 07/01/2	100,54	185.823		

## Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig Korte obligationer

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
<b>Obligationer</b>				
<b>DKK 100.00 pr. 31-12-2021 (100.00 pr. 31-12-2020)</b> TOTALKREDIT NYKRE 6 07/01/32	119,86	854	118,77	653
<b>Obligationer i alt</b>		<b>3.286.120</b>		<b>2.802.001</b>

# Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig

## Mellemlange obligationer

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
<b>Obligationer</b>				
<b>DKK 100,00 pr. 31-12-2021 (100,00 pr. 31-12-2020)</b>				
DANMARK SKIBSKRD DANSKB Float 01/01	101,32	19.250	101,57	39.966
DANMARK SKIBSKRD DANSKB Float 01/01	101,83	8.146	101,77	8.142
DANMARK SKIBSKRD DANSKB Float 01/01	102,07	10.156	102,06	10.155
DANMARK SKIBSKRD DANSKB Float 01/01	102,00	40.188		
DENMARK - BULLET DGB 0 11/15/31	99,59	47.306		
DENMARK - BULLET DGB 0.5 11/15/27			107,21	138.409
DENMARK - BULLET DGB 0.5 11/15/29			108,64	41.283
DENMARK - BULLET DGB 1.75 11/15/25			111,58	27.894
DENMARK I/L GOVT DGBI 0.1 11/15/23	105,58	8.855	104,43	8.506
DENMARK I/L GOVT DGBI 0.1 11/15/30	119,66	181.470	116,31	171.310
DLR KREDIT A/S DLRKRE 0.5 10/01/43			99,75	2.979
DLR KREDIT A/S DLRKRE 0.5 10/01/50 IO	90,70	49.885	97,88	53.831
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 01/01/26	103,85	15.577	106,41	15.961
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 04/01/24	102,87	20.575		
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 04/01/25	103,54	20.709		
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 10/01/43	96,80	5.119		
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 10/01/50			101,40	2.486
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1 10/01/53 IO	92,53	78.633	100,40	85.340
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1.5 10/01/37	102,93	21.098	104,28	28.046
DLR KREDIT A/S DLRKRE 1.5 10/01/40	102,38	28.572	103,87	38.902
DLR KREDIT A/S DLRKRE 2 10/01/47	103,80	1.799	104,17	2.471
DLR KREDIT A/S DLRKRE 2 10/01/50	102,85	11.817	103,57	15.744
DLR KREDIT A/S DLRKRE 2 10/01/50 IO	102,25	7.068	103,23	10.519
DLR KREDIT A/S DLRKRE 2.5 10/01/47	106,90	2.876	105,45	3.954
JYSKE REALKREDIT JYKRE 0 10/01/40	92,35	37.058	97,85	52.605
JYSKE REALKREDIT JYKRE 0.5 10/01/50			98,65	161.313
JYSKE REALKREDIT JYKRE 1 04/01/25	103,63	13.471	105,72	13.744
JYSKE REALKREDIT JYKRE 1 04/01/27	104,20	6.252	107,66	6.460
JYSKE REALKREDIT JYKRE 1 10/01/43	97,10	10.013		
JYSKE REALKREDIT JYKRE 1.5 10/01/47	99,93	380	102,40	796
JYSKE REALKREDIT JYKRE 2.5 10/01/34	106,77	424	105,52	629
JYSKE REALKREDIT JYKRE 2.5 10/01/47 IO	106,45	107	105,08	167
JYSKE REALKREDIT JYKRE 3 10/01/31	105,34	642	105,15	725
JYSKE REALKREDIT JYKRE 3 10/01/44	109,38	454	108,00	606
JYSKE REALKREDIT JYKRE Float 07/01/24	100,91	8.975	100,85	3.966
LR REALKREDIT NYKRE 1 01/01/22			101,40	26.363
LR REALKREDIT NYKRE 1 04/01/22			101,63	8.130
LR REALKREDIT NYKRE 1.5 10/01/50	98,87	6.945	102,05	22.198
LR REALKREDIT NYKRE 2 10/01/47	102,35	428	102,30	584
LR REALKREDIT NYKRE 2 10/01/50	101,45	1.715	101,75	2.978
NORDEA KREDIT NDASS 1 01/01/24	102,70	51.348	104,20	52.099
NORDEA KREDIT NDASS 1 04/01/26	104,06	6.244		
NORDEA KREDIT NDASS 1 10/01/25	103,87	51.937	106,29	53.145
NORDEA KREDIT NDASS 1 10/01/43	97,10	23.825		
NORDEA KREDIT NDASS 1 10/01/53 IO	89,78	3.142		
NORDEA KREDIT NDASS 1.5 10/01/40	102,47	7.317		
NORDEA KREDIT NDASS 1.5 10/01/50 IO			102,77	4.275
NORDEA KREDIT NDASS 2 10/01/50 IO	102,25	21.108	103,35	31.933
NORDEA KREDIT NDASS 2.5 10/01/47	107,15	16.575	105,75	9.762
NORDEA KREDIT NDASS 3 10/01/47 IO			107,52	564
NORDEA KREDIT NDASS 5 10/01/41 IO			116,09	311
NORDEA KREDIT NDASS Float 07/01/24	100,48	42.473		
NYKREDIT NYKRE 0 10/01/33	97,28	23.768		
NYKREDIT NYKRE 0 10/01/35	96,18	8.771		
NYKREDIT NYKRE 0.5 10/01/27	100,78	1.914	101,58	2.779
NYKREDIT NYKRE 0.5 10/01/50	91,65	3	98,53	3
NYKREDIT NYKRE 1 04/01/25	103,36	25.840	105,41	26.353
NYKREDIT NYKRE 1 04/01/26	103,76	51.878		
NYKREDIT NYKRE 1 07/01/25			106,01	21.201
NYKREDIT NYKRE 1 10/01/35	101,83	3.032	103,35	3.938

# Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig

## Mellemlange obligationer

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
<b>Obligationer</b>				
<b>DKK 100.00 pr. 31-12-2021</b>				
NYKREDIT NYKRE 1 10/01/43	97,05	53.342		
NYKREDIT NYKRE 1 10/01/50 IO	94,35	8.411	100,90	3.229
NYKREDIT NYKRE 1 10/01/53			101,05	25.652
NYKREDIT NYKRE 2 10/01/47	103,85	12.443	104,33	17.933
NYKREDIT NYKRE 2 10/01/47 IO	103,30	1.663	103,88	2.478
NYKREDIT NYKRE 2 10/01/50	102,95	12.528	103,65	18.909
NYKREDIT NYKRE 2 10/01/50 IO	102,35	4.617	103,38	6.905
NYKREDIT NYKRE 2.5 10/01/47	107,15	21.904	105,75	32.497
NYKREDIT NYKRE 3 10/01/44	108,13	871	106,90	1.323
NYKREDIT NYKRE 5 10/01/41			117,41	804
NYKREDIT NYKRE 5 10/01/41 IO	118,75	1.889	116,80	2.434
NYKREDIT NYKRE Float 07/01/23 IO	101,01	91.165	101,55	1.718
NYKREDIT NYKRE Float 07/01/24 IO	100,41	25.102		
NYKREDIT NYKRE Float 10/01/23 IO	100,56	53.264		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 0.5 10/01/50	91,00	4.462	97,95	4.818
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1 01/01/25	103,47	31.042	105,43	31.630
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1 10/01/43	97,05	34.016		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1 10/01/50			101,42	4.953
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1 10/01/50 I			100,87	5.982
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1 10/01/53 I	89,75	42.733	98,95	84.090
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1.5 10/01/40	102,50	1.776	103,97	2.628
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1.5 10/01/47	99,92	4.948	102,45	5.519
REALKREDIT DNMRK RDKRE 1.5 10/01/53	96,70	114.050		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2 10/01/47	103,85	3.072	104,33	4.357
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2 10/01/50 I	102,35	23.581	103,40	35.196
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2 10/01/53 I	98,63	76.519		
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2.5 04/01/36	107,03	862	105,88	1.228
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2.5 04/01/47	107,15	4.452	105,75	6.256
REALKREDIT DNMRK RDKRE 2.5 10/01/47	106,63	3.136	105,08	4.755
REALKREDIT DNMRK RDKRE 3 10/01/29	105,87	404	105,92	647
REALKREDIT DNMRK RDKRE 3 10/01/31			105,80	94
REALKREDIT DNMRK RDKRE 5 07/01/41	119,25	1.692	118,63	2.115
REALKREDIT DNMRK RDKRE 5 10/01/41 I	115,99	316	116,60	420
REALKREDIT DNMRK RDKRE Float 07/01/2	100,78	26.569		
REALKREDIT DNMRK RDKRE Float 07/01/2	100,54	23.497		
REALKREDIT DNMRK RDKRE Float 10/01/4	105,30	1.551	105,43	1.958
<b>Obligationer i alt</b>		<b>1.691.017</b>		<b>1.524.053</b>