

Årsrapport 2019

Investeringsforeningen Danske Invest Select



Investeringsforeningen Danske Invest Select

CVR-nr. 18 53 61 02

Parallelvej 17

2800 Kgs. Lyngby

Telefon 33 33 71 71

www.danskeinvest.dk

danskeinvest@danskeinvest.com

Bestyrelse

Direktør Agnete Raaschou-Nielsen, formand

Advokat Bo Holse, næstformand

Direktør Lars Fournais

Direktør Birgitte Brinch Madsen

Direktør Jens Peter Toft

Direktion

Danske Invest Management A/S

Administrerende direktør Robert Bruun Mikkelstrup

Vicedirektør Morten Rasten

Revision

Ernst & Young P/S

CVR-nr. 30 70 02 28

Depotbank

Danske Bank

CVR-nr. 61 12 62 28

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling holdes den 23. april 2020 i

K.B. Hallen, Peter Bangs Vej 147, 2000 Frederiksberg.

Indhold

Ledelsens beretning

Sådan gik det på de finansielle markeder i 2019	5
Årets resultater og formueudviklingen	7
Markedsforventninger til 2020	8
Risikofaktorer i 2020	9
Forretningsudvikling	11
Fund governance	14
Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv	15
Redegørelse for samfundsansvar	18

Påtegninger

Ledelsespåtegning	22
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	23

Regnskaber

Afdelingernes ledelsesberetninger og årsregnskaber	26
--	----

Fællesnoter

Anvendt regnskabspraksis	147
Sådan læser du afdelingernes regnskaber	152
Foreningens væsentligste aftaler	154
Supplerende oplysninger om anvendelse af derivater	156
Revisionshonorar	159
Bestyrelseshonorar	160
Finanskalender 2020	161
Valutakoder	162

Oversigt over afdelinger og tilhørende andelsklasser

	Afdeling/andelsklasse		Afdeling/andelsklasse
		105	Global Equity Solution KL
		109	Global KL
			Global, klasse DKK d
			Global, klasse DKK W d
		114	Global Restricted KL
		118	Global StockPicking Restricted - Accumulating KL
		121	Kommuner 4 KL
		124	Norske Aktier Restricted - Akkumulerende KL
			Norske Aksjer Institusjon Restricted, klasse NOK I
		129	PP Pension Aktieallokeringsfond - Accumulating KL
			PP Pension Aktieallok.fond - Acc Class I
			PP Pension Aktieallok.fond - Acc Class A
		134	US High Yield Bonds - Akkumulerende KL
			US High Yield Bonds - Akkumulerende, klasse DKK W
			US High Yield Bonds, osuuslaji EUR W h
		139	US High Yield Bonds KL
		143	USA KL
26	AlmenBolig Korte Obligationer KL		
	AlmenBolig Korte Obligationer, klasse DKK d		
	AlmenBolig Korte Obligationer, klasse DKK W d		
31	AlmenBolig Mellemlange Obligationer KL		
	AlmenBolig Mellemlange Obligationer, klasse DKK d		
	AlmenBolig Mellemlange Obligationer, klasse DKK W d		
36	AlmenBolig Obligationer Varighed 2 KL		
	AlmenBolig Obligationer Varighed 2, klasse DKK W d		
41	Danske Obligationer Absolut - Lav Risiko KL		
44	Danske Obligationer Absolut KL		
47	Danske Obligationer Allokering - Akkumulerende KL		
	Danske Obligationer Allokering - Akkumulerende, klasse DKK W h		
52	Danske Obligationer Allokering KL		
55	Danske Obligationer Varighed 3 KL		
58	Danske Obligationer Varighed 0 - 6 KL		
61	Emerging Markets KL		
	Emerging Markets, klasse DKK d		
	Emerging Markets, klasse DKK W d		
66	Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted KL		
	Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted, klasse DKK d		
	Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted, klasse DKK W d		
71	Flexinvest Aktier KL		
75	Flexinvest Danske Obligationer KL		
78	Flexinvest Fonde KL		
81	Flexinvest Forvaltning Korte Obligationer KL		
84	Flexinvest Globale Obligationer KL		
88	Flexinvest Korte Obligationer KL		
92	Flexinvest Lange Obligationer KL		
95	Global Equity Solution - Akkumulerende KL		
	Global Equity Solution - Akkumulerende, klasse DKK W		
	Global Equity Solution, klasse NOK W		
	Global Equity Solution, klass SEK W		
100	Global Equity Solution 2 - Akkumulerende KL		
	Global Equity Solution FIN, osuuslaji EUR W		

Ledelsens beretning

Sådan gik det på de finansielle markeder i 2019

Global økonomi

2019 var præget af usikkerhed i den globale økonomi, og vi oplevede en opbremsning inden for den globale fremstillingsindustri, hvor aktiviteten faldt til niveauer, vi ikke har set siden finanskrisen. Handelskonflikten mellem USA og Kina var en væsentlig usikkerhedsfaktor, som havde en negativ påvirkning på global handel, erhvervstillid og virksomhedernes investeringslyst. Mens den globale fremstillingsindustri haltede, var der fortsat fornuftig fremgang i servicesektoren, som udgør en større del af global økonomi, og økonomien blev understøttet af et stærkt privatforbrug. Her var lav ledighed og lave renter – og dermed lave boligudgifter – med til at holde gang i forbruget.

Trods den økonomiske afmatning befandt den globale økonomi sig fortsat i den sene fase af det opsving, som i USA har varet i mere end 10 år og dermed er det længste opsving siden 2. Verdenskrig.

Herunder en kort sammenfatning af udviklingen i de største økonomier:

EUROPA: Tyskland trak ned

Som Europas største økonomi har Tyskland typisk været et vækstlokomotiv for regionen, men i 2019 trak Tyskland væksten i Europa ned i gear, blandt andet fordi landets store industrisektor lider under aftagende efterspørgsel fra Kina og andre emerging markets. Samtidig var Europa præget af udbredt usikkerhed om, hvornår og på hvilke vilkår Storbritannien ville træde ud af EU (Brexit).

USA: Laveste ledighed i 50 år

Selv om den amerikanske vækst lå på et højere niveau end i Europa, var der stadig tale om en nedgang i forhold til 2018, og det kan blandt andet tilskrives usikkerhed om handelspolitikken og en udvanding af effekterne af Donald Trumps skattereform fra slutningen af 2017. Til gengæld nød amerikansk økonomi godt af den laveste ledighed i 50 år, hvilket bidrog til et stærkt privatforbrug.

KINA: Ramt af handelskonflikt

Også Kina oplevede en afmatning i væksten, som i løbet af 2019 faldt til det laveste niveau i tre årtier, og det skyldes blandt andet handelskonflikten mellem USA og Kina. Den overordnede strukturelle trend mod lavere vækst i Kina er dog forventet, og de kinesiske myndigheder førte i 2019 en lempelig finans- og pengepolitik for så vidt muligt at afbøde de negative effekter af handelskonflikten. Væksten i Kina er stadig meget høj sammenlignet med udviklede markeder, men da Kina er en vækstmotor, der trækker omtrent en tredjedel af den globale vækst, kan selv en mindre nedgang ikke desto mindre mærkes i global økonomi.

Alle afkast er angivet i danske kroner, med mindre andet specifikt er angivet.

Aktiemarkederne

Trods usikkerhed om handelspolitik og den økonomiske vækst gav globale aktier et afkast på 29,6 pct. i 2019, og det var det højeste afkast i 10 år. De store aktiegevinster var kun i meget beskedent omfang drevet af stigende indtjening i virksomhederne, da aktiekurserne steg langt mere end virksomhedernes indtjening.

Den primære årsag til kursstigningerne var, at investorerne i løbet af 2019 var villige til at betale stadig mere for indtjeningen i selskaberne – dvs. at aktiernes værdiansættelse blev øget målt på P/E, der angiver den pris, investorer betaler for en kroners indtjening i selskaberne. Samtidig fik aktierne en flyvende start på året, fordi kurserne rettede sig efter de betydelige kursfald i slutningen af 2018.

I løbet af første kvartal af 2019 indhentede aktierne det tabte fra 2018, men siden fulgte flere perioder med nervøsitæt og markedsudsving henover sommeren, blandt andet udløst af en eskalering af handelskrigen mellem USA og Kina. I årets sidste kvartal fik vi en ny lang periode med stigende aktiekurser på grund af fremskridt i handelskonflikten med forhandlinger mellem USA og Kina om en såkaldt delaftale, pengepolitiske lempelser fra centralbankerne samt en række opløftende økonomiske nøgletal.

REGIONER: Højest afkast i USA

Især amerikanske aktier trak op i det forgangne år med et afkast på 33,8 pct. og med selskabers opkøb af egne aktier som en væsentlig drivkraft for

stigningerne. Europæiske aktier gav et afkast på 28,0 pct. og emerging markets-aktier et afkast på 20,5 pct., blandt andet trukket op af afkastet på 25,6 pct. fra kinesiske aktier. Emerging markets-aktier var generelt mest påvirkede af usikkerheden om handelskonflikten mellem USA og Kina. Japanske aktier gav et afkast på 22,5 pct.

SEKTORER: IT-aktier trak op

IT-sektoren gav det højeste afkast i 2019, hvilket også bidrog til det høje afkast fra amerikanske aktier. Her var det IT-aktierne Microsoft og Apple, der bidrog mest til det samlede afkast. Energisektoren gav det laveste afkast, blandt andet på grund af aftagende indtjeningsvækst i sektoren.

DANSKE AKTIER: Fulgte den globale tendens

Danske aktier gav i 2019 et afkast på 26,2 pct., drevet af de samme overordnede faktorer som de globale aktiemarkeder. Ser vi på det danske C25-indeks med de største danske selskaber, var DSV Panalpina, Simcorp og Ørsted de tre selskaber med højest afkast, mens Ambu, Danske Bank og ISS var de tre selskaber med lavest (og negativt) afkast.

Obligationsmarkederne

2019 var præget af meget lave renter og yderligere rentefald, der blandt andet var udløst af tiltagende frygt for recession i global økonomi. Det bevirker, at renten på mange obligationer fortsat var negativ ved årets udgang.

Recessionsfrygten fik især næring henover sommeren, hvor handelskonflikten mellem USA og Kina eskalerede, en række økonomiske nøgletal skuffede, og risikoen for et kaotisk no deal-Brexit uden fremtidige handelsaftaler mellem EU og Storbritannien steg. Samtidig inverterede rentekurven i USA – dvs. at de lange renter blev lavere end de korte renter, hvilket historisk set har været en af de bedste indikatorer på en forstående recession.

Investorer søgte ly i obligationer med stigende obligationskurser og faldende renter til følge. I økonomier som Europa, USA og Japan faldt både de korte og de lange renter – nogle af dem til nye historiske bundniveauer. Eksempelvis faldt renten på 10-årige statsobligationer i Danmark og Tyskland til et niveau omkring -0,7 pct., hvilket ikke er set før.

I løbet af efteråret steg renterne især i Europa og Japan igen som følge af aftagende politisk risiko og reduceret frygt for recession. Foruden de nye forhandlinger mellem USA og Kina samt tegn på bedring i økonomien blev et no deal-Brexit afværget i denne omgang, og i blandt andet Euroområdet og USA løftede centralbankerne yderligere optimismen på de finansielle markeder med pengepolitiske lempelser. Både de fleste korte og lange renter lå dog stadig på et lavere niveau ved udgangen af 2019 end ved årets indgang.

STATS-, INDEKS- OG REALKREDITOBLIGATIONER: Pæne kursgevinster

Trods lave eller negative effektive renter på mange obligationer fra udviklede markeder (herunder danske obligationer) gav de fleste obligationer fornuftige afkast i 2019, hvilken kan tilskrives kursgevinster på obligationerne. Obligationer med lange løbetider gav generelt højere afkast end obligationer med korte løbetider.

HØJRENTEOBLIGATIONER: Kreditspænd blev indsnævret

Både virksomhedsobligationer fra udviklede markeder samt emerging markets-obligationer gav solide afkast i 2019. Investorer nød godt af en kombination af generelt faldende renter og indsnævring af kreditspænd – dvs. at merrenten på højrenteobligationer i forhold til mere sikre statsobligationer blev reduceret med kursgevinster til følge for investorerne. Indsnævringen af kreditspændene kan især tilskrives investorers jagt på obligationer med højere afkastpotentiale i det nuværende lavrentemiljø med meget lave eller negative renter på mange obligationer – herunder statsobligationer fra en række udviklede markeder.

Europæiske virksomhedsobligationer med høj kreditkvalitet (investment grade) gav et afkast på 6,4 pct. i 2019, mens europæiske virksomhedsobligationer med lav kreditkvalitet (high yield) gav et afkast på 11,0 pct. Emerging markets-obligationer i hård valuta (valutasikret over for DKK) gav et afkast på 11,4 pct., mens emerging markets-obligationer i lokal valuta gav et afkast på 15,7 pct.

Valutakurser

Euroen og den danske krone (DKK) oplevede i 2019 en svækkelse over for toneangivende valutaer som den amerikanske dollar, det britiske pund, den japanske yen og den kinesisk yuan. Blandt potentielle årsager til svækkelsen af euro kan blandt andet nævnes politisk usikkerhed i Europa i form af blandt andet Brexit samt at væksten i Europa har udviklet sig svagere end i fx USA. For danske investorer løftede valutavækkelsen i 2019 aktieafkastet yderligere, opgjort i DKK. Ser vi på de nordiske valutaer, blev DKK ligeledes svækket en anelse over for den norske krone, men styrket en anelse over for den svenske krone.

Årets resultater og formueudviklingen

Årets resultater

2019 blev et godt år på de finansielle markeder med høje afkast på både aktier og obligationer, og året kastede dermed også gode afkast af sig i afdelingerne i Danske Invest Select.

Alle aktieafdelinger opnåede tocifrede afkast, og obligationsafdelingerne fik generelt positive afkast, ikke mindst fordi obligationskurserne steg som konsekvens af faldende renter. Kun afdelinger med korte danske obligationer gav afkast omkring nul.

Afkastene for hver enkelt afdeling og tilhørende andelsklasser fremgår af afdelingernes årsregnskaber her i årsrapporten.

Formueudvikling og nettosalg

Formuen i Investeringsforeningen Danske Invest Select var 119,1 mia. kr. pr. 31. december 2019 mod en formue på 119,9 mia. kr. ultimo 2018.

Nettosalget af investeringsbeviser beløb sig i 2019 til -10,6 mia. kr., og årets resultat blev 11,8 mia. kr. Der blev i 2019 udbetalt udbytter for 2,0 mia. kr.

Udbytterne

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for 2019 udbetales udbytter for 2,9 mia. kroner mod 2,0 mia. kroner for 2018.

Udbytterne beregnes i henhold til reglerne i skattelovgivningen, og udgør således minimumsudbytterne. Udbytterne fra de udbyttebetalende afdelinger/andelsklasser er udbetalt før generalforsamlingen, nemlig allerede den 7. februar 2020. Enkelte afdelinger har allerede i oktober 2019 udbetalt acontoudbytter, som er del af det samlede udbytte.

Udbyttens skattemæssige fordeling samt acontoudbytter kan ses på danskeinvest.dk

Udbytterne for de enkelte udbyttebetalende afdelinger og tilhørende andelsklasser fremgår af afdelingernes årsregnskaber her i årsrapporten.

Ny opbygning og indhold i ledelsesberetningen

Foreningen har benyttet muligheden for at førtidsimplementere de nye krav til indholdet af ledelsesberetningen som følger af en ny regnskabsbekendtgørelse gældende fra 2020. Dette har betydet, at opbygning og indhold i ledelsesberetningen er ændret i forhold til årsrapporten for 2018. På danskeinvest.dk finder du en række informationer om vores afdelinger – blandt andet aktuelle afkast og beskrivelse af hver afdelings investeringsområde.

Markedsforventninger til 2020

Global økonomi

Vi befinder os i den sene fase af det globale økonomiske opsving, hvor årene med højest vækst vurderes at ligge bag os, men opsvinget har formentlig fortsat noget tid at løbe på. I begyndelsen af 2020 pegede de fleste vækstindikatorer efter vores vurdering på, at den globale vækst i 2020 ville fortsætte på omtrent samme niveau som i 2019, men siden har den globale udbredelse af coronavirusen haft negative effekter på økonomien, så vi nu forventer en lavere vækst i 2020 end i 2019.

Coronavirussens negative økonomiske effekter har vi blandt andet set tydeligt i Kina, hvor mange forbrugere bliver hjemme af frygt for smitte, mens mange arbejdspladser har været lukket ned i kortere eller længere perioder. I en globaliseret verden har det også ramt virksomheder, der andre steder i verden er afhængige af underleverandører eller produktion i Kina – eller salg på det kinesiske marked.

I Kina forventer vi et mærkbart fald i den økonomiske vækst i 2020, ikke mindst i årets første kvartal 2020, og også i de andre store økonomier – USA, Europa og Japan – forventer vi nedgang i væksten set i forhold til vores forventninger ved årets begyndelse – og i forhold til 2019. Ikke mindst servicesektoren bliver ramt, når folk f.eks. holder igen med at rejse, og stribevis af store arrangementer lige fra fodboldkampe til konferencer aflyses.

Det er dog vores forventning, at de negative økonomiske effekter af coronavirusen vil være midlertidige, og at vi derefter vil se en kraftig genopretning af den økonomiske aktivitet. I øjeblikket er vores hovedscenarie, at de negative effekter vil strække sig ind i andet kvartal, og at vi vil se en genopretning af økonomien i andet halvår af 2020.

Før virusudbruddet i Kina viste en række økonomiske indikatorer tegn på stabilisering af den globale vækst efter en periode med nedgang og recessionsfrygt i 2019. Selv om virussen i øjeblikket har afsporet denne stabilisering, forventer vi at komme tilbage på sporet igen. Økonomien nød blandt andet godt af aftagende frygt for eskalering af handelskrigen mellem USA og Kina, mens stærke arbejdsmarkeder, stigende lønninger og lave renter – og dermed lave boligudgifter – sikrede et solidt privatforbrug. Vi forventer, at privatforbruget fortsat vil være en central drivkraft for økonomien, når vi kommer om på den anden side af virussen.

Andre væsentlige faktorer er den begrænsede inflation og den moderate økonomiske vækst. Det giver fortsat centralbankerne mulighed for at understøtte økonomien med meget lempelig pengepolitik – dvs. lave renter og opkøb af obligationer – uden frygt for økonomisk overophedning eller løbsk inflation.

Ser vi på emerging markets uden for Kina, forventede vi i begyndelsen af 2020 et pænt løft i væksten i en række store økonomier som Indien, Rusland, Tyrkiet, Sydafrika og Brasilien, der oplevede en betydelig økonomisk nedgang i 2018 og en del af 2019 som følge af blandt andet handelskonflikt og pengepolitiske stramninger fra den amerikanske centralbank (Fed). Også her vil de negative økonomiske effekter af coronavirusen dog trække ned i væksten og dermed begrænse løftet i væksten i forhold til 2019 og yderligere vil økonomien i olieeksporterende emerging markets som fx Rusland blive negativt ramt af den senere tids store prisfald på olie.

Aktiemarkederne

Efter de meget høje afkast fra globale aktiemarkeder i 2019 havde vi i begyndelsen af 2020 betydeligt mere afdæmpede forventninger til afkastet fra aktier i år. Vi forventede fortsat positive aktieafkast, men i den encifrede ende af skalaen. Siden har den globale udbredelse af coronavirusen gjort investorer bekymrede for virussens negative effekter på global økonomi og virksomhedernes indtjening, hvilket har udløst perioder med betydelige markedsudsving og kursfald og yderligere reduceret det forventede afkast fra aktier i 2020. Senest har en priskrig på olie mellem de olieproducerende lande med Saudi-Arabien og Rusland i spidsen forstærket nervøsiteten og udsvingene på aktiemarkederne.

På et års sigt ser vi et ganske fornuftigt afkastpotentiale i aktier. Afkastet i 2020 vil dog være meget afhængigt af, hvor meget og hvor længe coronavirusen lægger en dæmpe på global økonomi. De meget lave eller negative renter på de fleste obligationer vil på lidt længere sigt fortsat være en understøttende faktor for aktiemarkederne. Aktier er en nødvendig aktivklasse for investorer, der ønsker fornuftige afkastmuligheder i det nuværende lavrentemiljø.

Obligationsmarkederne

Efter store rentefald i første kvartal af 2020 og yderligere pengepolitiske lempelser fra blandt andet den amerikanske centralbank vurderer vi, at pænen opad for især de lange renter (10-årige statsrenter) senere i 2020, hvis vi som forventet ser en genopretning af den økonomiske vækst. Vi forventer også, at rentekurven vil stejle – dvs. at de lange renter vil stige mere end de korte.

Stigende renter vil give kursfald på obligationer, og da de løbende kuponbetalinger på de mest sikre obligationstyper som fx danske stats- og realkreditobligationer samtidig er yderst beskedne, peger det samlet set mod meget begrænsede afkast fra obligationer med høj kreditkvalitet i 2020 – og på nogle obligationer potentielt negative afkast.

Når det gælder kreditobligationer, skal investorer ikke forvente en gentagelse af de høje afkast i 2019, som blandt andet var drevet af faldende renter og en markant indsnævring af kreditspænd på f.eks. europæiske virksomhedsobligationer. Aktivklassen byder ikke desto mindre på et fornuftigt afkastpotentiale i 2020. Ved årets begyndelse så vi mulighed for en yderligere mindre indsnævring af kreditspænd i 2020, og kreditobligationer forventes også understøttet af meget lave konkursrater. Emerging markets-obligationer forventes understøttet af potentielt øget vækst i mange emerging markets-økonomier i 2020 set i forhold til 2019. Coronavirussen er dog en usikkerhedsfaktor, der kan ramme væksten og udløse perioder med volatilitet, hvor kreditobligationer udvikler sig dårligere end mere sikre statsobligationer fra udviklede markeder og senest har priskrigen på olien udløst nervøsitet og kursfald inden for kreditobligationer. Den fortsatte udvikling i oliepriserne er derfor også en væsentlig usikkerhedsfaktor.

Valuta

Hvor vi generelt oplevede en svækkelse af euroen og den danske krone (DKK) i 2019, forventer vi et mere blandet billede i 2020. Vi forventer fortsat en mindre svækkelse over for den amerikanske dollar og den kinesiske yuan i løbet af 2020, mens vi forventer, at det britiske pund og den japanske yen ved udgangen af 2020 vil ligge på omtrent samme niveau som i dag.

Udsagn om forventninger

De udsagn om fremtiden, som er indeholdt i denne årsrapport, afspejler ledelsens aktuelle forventninger til fremtidige begivenheder, økonomiske resultater samt til konjunkturerne i verdensøkonomien og på finansmarkederne.

Vær opmærksom på, at indholdet i denne årsrapport ikke er en anbefaling om køb eller salg af investeringsbeviser i Danske Invest og ikke udgør investeringsrådgivning. Tal altid med en rådgiver, hvis du overvejer at foretage en investering, og få afdækket om en given investering passer til din investeringsprofil.

Risikofaktorer i 2020

En række politiske, geopolitiske og økonomiske faktorer vil i 2020 kunne få en negativ effekt på udviklingen på de finansielle markeder. Blandt de væsentligste risikofaktorer kan nævnes:

Handelspolitik

USA og Kina har forhandlet en delaftale i handelskonflikten mellem de to lande, men det er blot første skridt på vejen mod at bilægge deres store uoverensstemmelser på handelsområdet. En væsentlig risikofaktor i 2020 bliver derfor, hvordan konflikten mellem amerikanerne og kineserne udvikler sig. Dertil kommer, om den handelspolitiske front bliver skærpet mellem USA og Europa.

Amerikansk politik

Det amerikanske præsidentvalg i november 2020 vil blive et stort tema, og investorer vil være meget optagede af, hvem der bliver den demokratiske modkandidat til Donald Trump – Bernie Sanders eller Joe Biden – og hvad vedkommende står for politisk og økonomisk. Det kommer til at fylde rigtig meget, som året skrider frem, og vil kunne påvirke de finansielle markeder. Valget af den næste præsident kan også få betydning for det videre forløb i handelskonflikten mellem USA og Kina.

Coronavirus

Udbruddet af coronavirus har betydelige negative effekter på global økonomi. De negative effekter vil afhænge af, hvor hurtigt og effektivt udbruddet bliver slået ned. Jo mere virussen spreder sig, og jo længere udbruddet varer, jo større negativ effekt kan virussen få på økonomien og de finansielle markeder.

Recessionssignaler

Frygt for en forestående økonomisk recession udløste perioder med markedsudsving i løbet af 2019, og de finansielle markeder vil også i 2020 være meget sårbare over for tegn på, at det langvarige økonomiske opsving nærmer sig udløbsdatoen. Økonomiske nøgletal vil derfor få ekstremt meget opmærksomhed, og bliver markederne ramt af recessionsfrygt, kan det skabe perioder med betydelige markedsudsving og kursfald. Det er netop, hvad vi har set i forbindelse med coronavirussen, som har skærpet investorernes frygt for en forestående recession og udløst betydelige kursfald.

Pengepolitik

Pengepolitiske lempelser fra en lang række centralbanker bidrog til optimismen på de finansielle markeder i sidste kvartal af 2019, og der vil i 2020 være stort fokus på, om centralbankerne fortsat understøtter økonomien med lempelig pengepolitik.

Geopolitik

Handelskonflikten mellem amerikanerne og kineserne er den vigtigste geopolitiske faktor for de finansielle markeder i årevis, men også andre geopolitiske konflikter kan få en markant påvirkning på de finansielle markeder i 2020. Det gælder blandt andet en potentiel optrapning af spændingerne i Mellemøsten, der vil kunne løfte olieprisen, hvilket kan påvirke global økonomi negativt. Modsat har vi senest oplevet store prisfald på olie som følge af priskrig mellem de olieproducerende lande med Saudi-Arabien og Rusland i spidsen, og det har udløst stor nervøsitet på de finansielle markeder. Den fortsatte udvikling i priskrigen på olie er derfor også en væsentlig usikkerhedsfaktor.

Brexit

Udviklingen i Brexit kan fortsat give usikkerhed på især de finansielle markeder i Europa. Storbritannien og EU mangler stadig at afklare deres fremtidige handelsforhold, og det kan blive nogle meget langvarige og komplicerede forhandlinger.

Få mere at vide

På danskeinvest.dk finder du en række informationer om vores afdelinger – blandt andet aktuelle afkast og beskrivelse af hver afdelings investeringsområde. I prospektet, som også findes på danskeinvest.dk, beskriver vi de specifikke risici for hver afdeling.

Forretningsudvikling

Investeringsforeningen Danske Invest Select arbejder for at skabe det bedst mulige afkast til investorerne. Når man som investor vælger Danske Invest Select, får man en god kombination af stærk forvaltning, ansvarlige investeringer og konkurrencedygtige omkostninger. Danske Invest Select ønsker at tilbyde relevante produkter, så vores investorer kan opnå deres økonomiske mål. Vi varetager vores investorers opsparring via Danske Invest-investeringsbeviser.

Afvikling af en række afdelinger og dermed forenklet udbud af afdelinger

I Danske Invest Select arbejder vi løbende på at videreudvikle og tilpasse vores udvalg af afdelinger, så de stemmer overens med vores investorers interesser og ønsker. Vi vurderer også løbende investeringsstrategien i alle vores afdelinger for at sikre, at vi tilbyder vores investorer relevante og konkurrencedygtige produkter.

På den ordinære generalforsamling i Danske Invest Select-foreningen d. 24. april 2019 blev det vedtaget at afvikle 6 afdelinger. Afdelingerne blev udvalgt, da vi vurderede, at deres formuer var så små, og at de ikke fremadrettet kunne forventes at være investerings- og omkostningsmæssigt bæredygtige.

Desuden blev det vurderet, at det ikke ville være i investorernes interesse at fusionere dem ind i andre afdelinger, da forskellene i investeringskoncepterne var for store, eller fordi vi ikke oplevede tilstrækkelig stor efterspørgsel fra investorer. De 6 afdelinger fremgår af listen nedenfor.

Ophørende afdeling
Online Danske Obligationer Indeks KL
Europa Højt Udbytte Restricted - Akkumulerende KL
US Dollar - Accumulating KL
Euro - Accumulating KL
USA Low Volatility - Accumulating KL
Europe Low Volatility - Accumulating KL

Afviklingerne blev gennemført ultimo august 2019 efter Finanstilsynets godkendelse.

Herudover blev det på den ordinære generalforsamling i Danske Invest Select-foreningen d. 24. april 2019 vedtaget at fusionere afdeling Online Global Indeks KL med afdeling Global Indeks KL i Investeringsforeningen Danske

Invest med afdeling Global Indeks KL som den fortsættende afdeling. Fusionen blev foreslået, fordi afdelingerne dækker det samme investeringsområde, og fordi vi ikke oplever eller forventer at opleve tilstrækkelig stor efterspørgsel fra investorer. Fusionen blev gennemført pr. 30. august 2019 efter Finanstilsynets godkendelse.

Prisjusteringer

Danske Invest Select har en målsætning om at have konkurrencedygtige omkostninger, herunder at være i den billigste tredjedel blandt de danske investeringsforeninger målt i forhold til sammenlignelige afdelinger/andelsklasser, som investorer kan købe på egen hånd. På den baggrund besluttede bestyrelsen for Danske Invest Select i 2019 at nedsætte de løbende administrationsomkostninger for en række afdelinger med tilhørende andelsklasser med virkning fra 1. januar 2020. Dog er andelsklasserne Global Equity Solution, klasse NOK W og Global, klasse DKK W d blevet hævet for at ensrette med øvrige afdelinger med identisk investeringsstrategi.

Navn	Løbende admin. omk. i % 2019	Løbende admin. omk. i % 2020	Ændring i %-point	Ændring i %
Obligationer				
Flexinvest Danske Obligationer KL	0,45	0,41	-0,04	-9%
Aktiefonde				
Global Equity Solution - Akkumulerende KL				
Global Equity Solution, klasse NOK W	0,49	0,66	0,17	35%
Global KL				
Global, klasse DKK d	1,54	1,49	-0,05	-3%
Global, klasse DKK W d	0,99	1,02	0,03	3%
USA KL	0,80	0,55	-0,25	-31%

Andelsklasser

Andelsklasser tager udgangspunkt i en given afdelings værdipapirportefølje, men varierer på visse nærmere angivne områder. Det giver f.eks. mulighed for at sælge en afdelings andelsklasser på forskellige geografiske markeder, således at de tager udgangspunkt i samme værdipapirportefølje, men hvor der sker tilpasning af andre forhold til de lokale ønsker som eksempelvis udstedelsesvaluta.

Markering af afdelinger som følge af det lave renteniveau

Det historisk lave renteniveau i Europa har vendt op og ned på obligationsmarkederne i de seneste år. Det betyder bl.a., at investorer, der er på udkig efter investeringer med lav risiko, bør være ekstra opmærksomme på, hvor afkastet skal komme fra. Som konsekvens af udviklingen, har Danske Invest i december 2019 valgt at markere en række afdelinger som investorerne selv kan købe, hvor investorerne skal være opmærksomme på afkastmulighederne, grundet det nuværende lave renteniveau, er meget lave eller negative de kommende år. Det gælder først og fremmest en del af obligationsafdelingerne med lav risiko.

De fremtidige afkast i obligationsmarkederne afhænger af, hvordan renten udvikler sig fremover. Selv om afkastmulighederne i de markerede afdelinger er påvirket af lavrentemiljøet, kan de stadig være relevante for den enkelte investor i en bredt sammensat portefølje af investeringer. Dette afhænger af en lang række forhold som blandt andet af investors øvrige investeringer, forventninger til renteutviklingen, risikovillighed samt tidshorisont. Foreningen anbefaler derfor altid, at investeringer sker i samarbejde med en rådgiver.

Markeringen fremgår på foreningens hjemmesider under fondsoversigterne, samt på websiderne for de enkelte afdelinger, der er berørt.

Vurdering af afdelingernes resultater

Danske Invest Select har en klar målsætning om at tilbyde investorerne konkurrencedygtige afkast målt både i forhold til markedsudviklingen og i forhold til vores konkurrenter. Afdelingernes afkast bliver derfor vurderet med udgangspunkt i både resultatet, i forhold til afdelingens benchmark samt i forhold til afkastet fra konkurrerende afdelinger fra Europa.

Indeksbaserede afdelinger vurderes kun i forhold til benchmark, idet investeringerne alene er sammensat, så de følger udviklingen i det udvalgte benchmark. For afdelinger uden et benchmark sammenlignes med relevant markedsudvikling inden for samme investeringsområde.

På hvert ordinært bestyrelsesmøde i foreningen vurderer bestyrelsen afdelingernes resultater for at overvåge om afdelingerne lever op til deres målsætning. Samtidigt evalueres kvaliteten af porteføljerådgivere/-forvaltere løbende med fokus på afkast, investeringsteamet, deres investeringsproces og investeringsfilosofi. Hvis der sker væsentlige ændringer i en eller flere af disse parametre, vil opfølgningen blive intensiveret, og hyppigheden i dialogen med porteføljerådgiveren/-forvalteren blive øget. Hvis der ikke sker en tilfredsstillende udvikling, vil bestyrelsen kigge på mere langsigtede ændringer - typisk ændring af investeringsstrategien, investeringsstil, udskiftning af porteføljerådgivere/-forvaltere eller lukning eller fusion af afdelingen.

Valg og brug af benchmark

Brancheorganisationen Investering Danmark har en anbefaling om valg og brug af benchmark for at understøtte, at Investering Danmarks medlemmer bruger relevante og retvisende benchmark. Denne anbefaling følges af foreningen, og bestyrelsen har derfor vedtaget en politik for valg og brug af benchmark, som tager udgangspunkt i anbefalingen. Denne politik betyder bl.a., at et benchmark skal 1) vælges på forhånd 2) afspejle afdelingens investeringsunivers 3) være investerbart 4) være konstrueret på en disciplineret og objektiv måde og 5) være dannet på baggrund af offentligt tilgængelige data.

For nogle afdelinger kan det imidlertid være vanskeligt at finde et benchmark, som opfylder alle kriterier. Hvis bestyrelsen vælger at have et benchmark, som på nogle punkter ikke lever op til ovenstående anbefalinger, vil der blive redegjort for valget af benchmark i prospektet for afdelingen. Tilsvarende vil der blive redegjort for, hvorfor det ikke er relevant at vælge et benchmark, hvis en afdeling ikke har et benchmark.

Investeringsforeninger med afdelinger, der anvender benchmarks, som er omfattet af benchmark-forordningen (EU-forordning 2016/1011 af 8. juni 2016), skal oplyse, om de anvendte benchmark er leveret af en administrator, der er registreret af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA). ESMA fører et register over godkendte administratorer.

Udgangspunktet i foreningen er, at alle de benchmarks, der anvendes, leveres af en administrator, der er registreret af ESMA. Nogle afdelinger, som ikke er omfattet af benchmark-forordningen, benytter benchmark, som leveres af administratorer, der ikke er registreret af ESMA.

En administrator af benchmark, der er hjemhørende uden for EU, har indtil 1. januar 2022 mulighed for at ansøge om at blive godkendt. I beskrivelsen af den enkelte afdeling i prospektet, vil der ved angivelsen af benchmark være en indikation, såfremt den pågældende administrator af benchmark ikke er registreret af ESMA.

Bestyrelsen for foreningen har fastsat procedurer for fastlæggelse af benchmark, i tilfælde af der sker ændringer i de pågældende benchmark, eller såfremt et givent benchmark ikke længere udbydes af en administrator, der er registreret af ESMA.

Active Share og Tracking Error

Målet for samtlige afdelinger, der følger en aktiv investeringsstrategi, er at opnå et afkast, der er højere end afkastet for det respektive benchmark, mens målet for afdelinger, som følger en passiv investeringsstrategi, er, at investeringerne er sammensat, så de følger udviklingen i et udvalgt indeks.

Bestyrelsen for Investeringsforeningen Danske Invest Select følger løbende op på, at alle afdelinger med en aktiv investeringsstrategi faktisk er aktive.

I Investeringsforeningen Danske Invest Select er der pr. 31. december 2019 2 afdelinger, som har en Active Share (se definition i boks) under 50 pct. og en Tracking Error (se definition i boks) under 3 pct., som kunne være den umiddelbare indikation på manglende aktiv styring. Det gælder for afdelingerne Global Equity Solution FIN KL, Global Equity Solution - Akkumulerende KL, Global Restricted KL og Global Equity Solution KL. Afdelingerne har en active share under 50, da afdelingerne ikke er koncentreret om udvælgelse af enkelt aktier, men tager sin eksponering igennem en række modelbaserede strategier og regionsallokeringer. En del af formuen er indeksbaseret.

De nævnte afdelinger har over tid vist tilstrækkelige udsving i forhold til benchmark, hvorfor bestyrelsen vurderer, at afdelingerne er aktive. Der er således ikke noget ønske om at ændre strategierne i afdelingerne.

Active Share

Active Share er et mål for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med det udvalgte benchmark. Dette nøgletal viser et øjebliksbillede på statusdagen.

Tracking Error

Tracking error er et matematisk udtryk for variationen i forskellen på afkastet mellem en afdeling og dens benchmark.

Samarbejdspartnere

Foreningen bliver administreret af Danske Invest Management A/S. En række af administrationsselskabets opgaver bliver udført af foreningens samarbejdspartner, Danske Bank. Dette gælder bl.a. for porteføljerådgivning samt opgaver inden for produktudvikling, kommunikation, markedsføring, salgssupport og regnskab. Administrationsselskabet samarbejder desuden direkte og indirekte med en række forskellige distributører og porteføljeformidlere. Ansvar for opgaver, som udføres af samarbejdspartnerne, ligger hos Danske Invest Management A/S.

Tilbagesøgning af udbytteskat

Visse lande tilbageholder højere skat på aktieudbytter udbetalt fra selskaber hjemmehørende i de pågældende lande, end landene er berettiget til i henhold til gældende dobbeltbeskatningsaftaler. Til gavn for vores investorer

tilbagesøger vi derfor for meget tilbageholdt udbytteskat. De enkelte landes dokumentationskrav skærpes til stadighed, hvilket generelt øger omkostningerne til tilbagesøgning.

Vi arbejder fortsat på at tilbagesøge historiske udbytteskatter fra Holland og Tyskland, men det er endnu ikke afklaret, om og i hvilket omfang der kommer udbytteskat tilbage fra disse lande.

Værdipapirudlån

Foreningen er omfattet af EU forordning 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner defineret som bl.a. aktieudlån, repoforretninger og købs-/tilbagesalgsforretninger. På den baggrund har bestyrelsen vedtaget en politik for aktieudlån.

Foreningen har ikke foretaget aktieudlån i 2019. Begrundelsen herfor er, at foreningen vurderede, at det ikke i tilstrækkeligt omfang ville bidrage til at øge de enkelte afdelingers afkast efter omkostninger. Udlån af aktier kan dog potentielt blive relevant igen på et senere tidspunkt. I så fald vil aktieudlån blive gennemført inden for den vedtagne aktieudlåns politik, der bl.a. indebærer, at sikkerhedsstillelsens markedsværdi til enhver tid mindst udgør markedsværdien af de aktier, som er udlånt. Det er samtidigt et krav, at sikkerhedsstillelsen er likvid og af høj kvalitet.

Se vores ordbog

Forklaringer på begreber og udtryk kan findes i ordbogen på danskeinvest.dk

Fund governance

Bestyrelsen har vedtaget en fund governance-politik. Den vedrører den overordnede styring af rettigheder og ansvar blandt aktørerne i og omkring foreningen og investeringsforvaltningsselskabet. Politikken definerer – sammen med øvrige regler, forretningsgange og politikker – samspillet mellem investorer, bestyrelsen, direktionen og øvrige interessenter. Politikken følger Investering Danmarks anbefalinger på området.

Se fund governance-politikken på vores hjemmeside under:
"https://www.danskeinvest.dk/w/show_pages.download_policies?p_nld=75&p_nfundgroup=75"

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

Formand
Agnete Raaschou-Nielsen

Direktør, lic.polit.
Født 1957, indvalgt i bestyrelsen 2003

Bestyrelsesformand for:

Arkil Holding A/S
Brødrene Hartmann A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Aktieselskabet SCHOUW & CO.
Danske Invest Management A/S
Københavns Universitet

Særlige kompetencer

Agnete Raaschou-Nielsen har erfaring med bestyrelsesarbejdet fra flere finansielle virksomheder og fonde og har derigennem indblik i makroøkonomi, investeringsforhold og risikostyring, herunder investeringer i emerging markets. Hun har desuden ledelseserfaring fra rådgivningsvirksomhed og danske virksomheder med internationale aktiviteter.

Næstformand
Bo Hølse

Advokat (L), cand.merc.(jur.)
Gorrissen Federspiel
Advokatpartnerselskab
Født 1971, indvalgt i bestyrelsen 2014

Bestyrelsesformand for:

Callie Invest A/S
DK Kapital A/S
Ejendomsselskabet af 1/1 1995 A/S
Familien Andresens selskab til fremme af medicinsk forskning A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Gorrissen Federspiel Advokatpartnerselskab
Gorrissen Federspiel Komplementar
Advokatanpartsselskab
Svend Andresens Familiefond
GFJURA 883 A/S
Danske Invest Management A/S
DCH International A/S
Premium Pork International A/S

Særlige kompetencer

Bo Hølse har erfaring med retlig regulering af finansielle virksomheder og finansielle produkter. Han har desuden i mange år beskæftiget sig med virksomhedsoverdragelser, selskabsret og kommercielle aftaler og har en udpræget kommerciel tilgangsvinkel. Han har været partner hos Gorrissen Federspiel siden 2007.

Lars Fournais

Direktør, cand.merc.
Lars Fournais Advice v/Lars Fournaise
Født 1953, indvalgt i bestyrelsen 2004

Bestyrelsesformand for:

AGF A/S
Apromas ApS
QARS ApS
QLA Group A/S

Bestyrelsesnæstformand for:

WindowMaster International A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Aarhus Havn
OK A.m.b.a
Stibo A/S
WindowMaster International A/S
Ejendomsselskabet Bellevue A/S

Særlige kompetencer

Lars Fournais har erfaring fra dansk og internationalt bestyrelses- og direktionsarbejde og bidrager bl.a. med viden inden for markeds- og virksomhedsanalyse, økonomi og finansiering, marketing, generel ledelse, strategiuudvikling samt køb og salg af virksomheder.

Birgitte Brinch Madsen

Direktør, cand.polit.
Brinch Advice
Født 1963, indvalgt i bestyrelsen 2008

Bestyrelsesformand for:

Intech International A/S
RUM A/S
Oreco A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Arkil Holding A/S
DEIF A/S
Holte Fjernvarme Amba
Hovedstadens Letbane I/S
John Wood Group plc.
Metroselskabet I/S
Nordsøfonden/Nordsøenheden

Særlige kompetencer

Birgitte Brinch Madsen har erfaring fra dansk og internationalt direktionsarbejde og erfaring i at drive forretning i forskellige kulturer, herunder Kina, Mellemøsten, Afrika og Latinamerika. Herudover bidrager hun bl.a. med viden inden for makroøkonomi og international entreprenør- og konsulentvirksomhed.

Jens Peter Toft

Direktør, HD (R)
Selskabet af 11. december 2008 ApS samt toft advice apS
Født 1954, indvalgt i bestyrelsen 2008

Bestyrelsesformand for:

Fonden af 4. december 2001, MipSalus Holding ApS og MipSalus ApS

Bestyrelsesnæstformand for:

M. Goldschmidt Holding A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Bitten og Mads Clausens Fond
Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond
Dagrofa ApS
Dansk Vækstkapital II K/S
Dansk Vækstkapital II Komplementar ApS
Enid Ingemanns Fond
Fondet for Dansk-Norsk Samarbejde
Mahia 17 ApS
3 datterselskaber i M. Goldschmidt Holding A/S-koncernen
Selskabet af 11. december 2008 ApS
Solar A/S

Dirktion:

Selskabet af 11. december 2008 ApS (adm. Direktør)
toft advice apS (adm. Direktør)

Særlige kompetencer

Jens Peter Toft har mangeårig ledelseserfaring fra den finansielle sektor. Herudover har han bred erfaring med bestyrelsesarbejde og bidrager med viden inden for kapitalmarkedstransaktioner, finansielle forhold, investering, risikostyring, generel ledelse samt børsforhold.

Direktion

Danske Invest Management A/S:

Robert Bruun Mikkelstrup

Administrerende direktør, cand. merc. CAIA
Født 1968

Morten Rasten

Vicedirektør, cand.polit.
Født 1972

Medlem af bestyrelsen for:

Danske Invest Asset Management AS, Norge
(suppleant)
Investering Danmark

Medlem af bestyrelsen for:

Danske Invest Allocation, Luxembourg
Danske Invest SICAV, Luxembourg
Danske Invest SICAV-SIF, Luxembourg
Danske Fund of Funds, Luxembourg

Redegørelse for samfundsansvar

For Danske Invest-gruppen spiller bæredygtige investeringer en nøglerolle i arbejdet med at skabe tilfredsstillende afkast til investorerne, påvirke porteføljeselskaber i en bæredygtig retning og bidrage positivt til samfundet. For at levere på ambitionen arbejdes der struktureret med at integrere ESG-forhold (miljø, sociale forhold, selskabsledelse) i investeringsprocessen og i det aktive ejerskab.

I 2019 styrkede Danske Invest-gruppen sit arbejde inden for området ved at vedtage en ny politik for bæredygtige investeringer (Sustainable Investment Policy), der sammen med 'Politik for udøvelse af stemmerettigheder' danner fundamentet for at integrere bæredygtighed i investeringsprocessen. Politikkerne følger en række internationale principper for samfundsansvar, der adresserer menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, antikorruption samt miljø- og klimaforhold. Disse omfatter bl.a.

UN Global Compact
 OECD Guidelines for Multinational Enterprises
 UN Guiding Principles on Business & Human Rights
 The UN-backed Principles for Responsible Investments
 Task Force on Climate-Related Financial Disclosures
 Principles for Responsible Banking
 The UN Environmental Program Finance Initiative
 The Universal Declaration of Human Rights
 The ILO Declaration of Fundamental Principles of Rights at Work
 Climate Action 100+

Arbejdet med bæredygtige investeringer implementeres og operationaliseres gennem porteføljerådgiverne- og forvalterne og omfatter i praksis aktier og virksomhedsobligationer samt statsobligationer udstedt af lande i de nye markeder.

Vi forventer, at vores porteføljerådgivere og -forvaltere integrerer ESG-forhold i investeringsprocesser og -beslutninger sammen med finansielle forhold for at identificere risici og muligheder, og at de går i dialog med selskaber om væsentlige finansielle forhold og ESG-aspekter. Vi monitorerer løbende, at vores porteføljerådgivere og -forvaltere efterlever disse forventninger, og gennem dialog adresserer vi yderligere tiltag i relation til ESG integration og aktivt ejerskab.

Danske Bank Asset Management (DBAM) er Danske Invest-gruppens hovedporteføljerådgiver, og i samarbejde med DBAM udvikler Danske Invest-gruppen arbejdet med bæredygtige investeringer. Derudover forvaltes en del af vores afdelinger af porteføljeformidlere, der følger Danske Invests

investeringsrestriktioner inden for bl.a. kul, tjæresand, kontroversielle våben samt tobak. Vi forventer ligeledes, at de integrerer ESG sammen med finansielle aspekter i investeringsprocessen. DBAM's specialiserede ESG-team 'Sustainability & Impact Investment' monitorerer og evaluerer løbende disse kapitalforvaltere og er i dialog med dem om yderligere tiltag i relation til ESG-integration og aktiviteter inden for aktivt ejerskab. Processerne og kriterierne for at udvælge porteføljerådgivere og -forvaltere styrkes løbende som en del af ambitionen om at skabe tilfredsstillende afkast til investorerne og bidrage positivt til samfundet.

I de følgende afsnit beskrives DBAM's processer for bæredygtige investeringer, herunder ESG-integration, aktivt ejerskab samt screening og investeringsrestriktioner for aktivt styrede afdelinger. Danske Invest-gruppens øvrige porteføljeformidlere har tilsvarende processer.

Integrerer ESG i investeringsprocessen

Porteføljemanagere hos DBAM integrerer ESG sammen med finansielle faktorer i investeringsprocessen for at identificere, analysere, og vurdere alle væsentlige ESG-forhold, der kan påvirke porteføljeselskabernes finansielle performance. Ved at integrere ESG-faktorer sammen med finansielle faktorer i investeringsprocessen får porteføljemanagere en helhedsforståelse af og viden om selskabernes kvalitet, strategi, risici, og muligheder.

Porteføljemanagerne har adgang til værktøjer og ESG-data om porteføljeselskaberne, og DBAM udvikler løbende initiativer og værktøjer, så porteføljemanagerne har en stærk og systematisk ESG-integration i investeringsbeslutningerne. Eksempelvis lancerede DBAM i 2019 et nyt egenudviklet værktøj til at identificere de væsentlige ESG-relaterede risici og muligheder, der forventes at kunne påvirke porteføljeselskabernes værdiudvikling. Porteføljemanagerne bruger også værktøjet som en del af dialogen med porteføljeselskaber til at have en fokuseret diskussion om de forretningsområder og ESG-emner, der er relevante for selskaberne, og som kan have betydning for investorernes potentielle afkast.

Porteføljemanagerne har ligeledes adgang til en række ESG-data fra specialiserede dataudbydere, og i 2019 blev antallet af ESG-dataudbydere øget til 12. Adgang til forskellige ESG-dataudbydere giver porteføljemanagerne flere perspektiver på investeringerne, hvilket styrker den holistiske analyse af investeringernes performance inden for ESG og finansielle aspekter. Derudover støttes porteføljemanagerne af DBAM's 'afdeling 'Sustainability & Impact Investment' med specialiserede ESG-analytikere, der løbende rådgiver porteføljemanagerne og laver ESG-uddannelsesforløb for investeringsorganisationen.

Håndtering og vurdering af risici

Når porteføljemanagerne identificerer, analyserer og vurderer porteføljeselskabernes væsentligste finansielle og ESG-relaterede risici, afhænger det af en række aspekter, der varierer fra selskab til selskab ud fra

en række forhold som f.eks. branche, forretningskompleksitet, produkter og services, konkurrencesituation, reguleringsregime etc. Til at understøtte porteføljemanagernes håndtering af risici bliver investeringsuniverset løbende screenet for at identificere selskaber, der kan have potentielle risici i forhold til ESG-forhold, herunder klima, miljø, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder samt korrupsion. Hertil har porteføljemanagerne adgang til en række ESG-data til at identificere potentielle risici. Porteføljemanagerne kan vælge at adressere identificerede risici igennem f.eks. aktivt ejerskab for at få porteføljeselskaber til at iværksætte initiativer, der kan reducere risici. Porteføljemanagerne kan også vælge at frasælge en investering, hvis det vurderes, at selskabet ikke håndterer risici tilfredsstillende, eller hvis der ikke er tilstrækkelig mulighed for, at selskabet vil forbedre sig og reducere risici over tid.

DBAM er en del af Danske Bank Group, der har en række 'Positions Statements'. Disse sætter rammerne for DBAM's forventninger til, hvordan porteføljeselskaber adresserer og håndterer menneske- samt arbejdstagerrettigheder, anti-korrupsionslove samt miljø- og klimaforhold. Læs mere om 'Position Statements' på danskebank.com. Nedenfor gennemgås udvalgte eksempler på væsentlige risici i relation til de fem fornævnte områder:

Klima

Transitionen mod en lav-emissionsøkonomi skaber en række risici og muligheder for selskaber, som løbende analyseres og identificeres. Klimarelaterede forhold kan have væsentlig betydning for selskabers fremtidige indtjeningspotentiale og afkast til investorerne, hvis de ikke omstiller sig til f.eks. nye klimareguleringer eller ændrede forbrugertrends. Eksempelvis har jern- og stålindustrien en betydeligt CO₂-udledning fra produktionsprocesserne og forbrændingsanlæg. Selvom der er sket teknologiske forbedringer i industrien, som har bidraget til en reduktion i CO₂-belastningen, er industrien fortsat en af de mest CO₂-intensive industrier. Der vedtages løbende ny regulering for at reducere industriens CO₂-udledning og minimere effekterne fra klimaforandringer, og de nye regler kan resultere i øgede risici og omkostninger. Her er der fokus på, at selskaber f.eks. løbende effektiviserer produktionen for at nedbringe CO₂-udledningen, og at denne effektivisering kan reducere potentielle finansielle risici forbundet med f.eks. øgede brændstofomkostninger, der kan være resultatet af regulering, der har til formål at begrænse CO₂-udledning.

Menneskerettigheder

Inden for arbejdstagerrettigheder analyseres det løbende, hvordan porteføljeselskaber håndterer aspekter relateret til UN Global Compact. Skovbrug bidrager direkte til levebrødet for millioner af mennesker verden over, og et godt og produktivt samarbejde med lokalbefolkningen og oprindelige befolkninger kan være et vigtigt fokuspunkt i forhold til risici for skovbrugsselskaber. Lokalsamfund kan blive påvirket af skovbruget på grund

af miljøforringelse eller igennem mangel på vandressourcer. Konflikt med lokalsamfund og oprindelige befolkninger kan udgøre en risiko for selskabernes muligheder for at operere i nogle regioner, resultere i regulatoriske indgreb eller gøre skade på selskabers omdømme, hvilket kan påvirke selskabernes fremtidige forretningsmuligheder. Her er der fokus på, at have en effektiv strategi for at håndtere og adressere fornævnte forhold hos lokalsamfundet for at håndtere de risici og opretholde positive relationer med lokale interessenter.

Miljø

Miljøaspekter er væsentlige forhold for en lang række brancher som f.eks. transport, luftfart, fødevarerproducenter eller tøjindustrien. Inden for transportsektoren udleder shipping luftforurenende stoffer som f.eks. svovloxider og nitrogenoxider, og disse stoffer kan påvirke lokalmiljøets sundheds- og miljøforhold særligt i havnebyer. Myndighederne regulerer reglerne om luftforurening og vedtager ny regulering, der har til formål at skabe brændstofeffektive motorer og øget anvendelse af renere brændstoffer. Dette er med til at drive udviklingen af en mere CO₂-effektiv shippingindustri. Her kan der være fokus på, at shippingbranchen arbejder på at tilpasse sig disse ændringer for at undgå risici for f.eks. bøder, manglende tilpasning til forbrugertrends eller omkostninger relaterede til at rette op på skader inden for sundheds- og miljøforhold.

Arbejdstagerrettigheder

Inden for menneskerettigheder analyseres det løbende, hvordan porteføljeselskaber håndterer aspekter relateret til UN Global Compact. Inden for f.eks. mineindustrien kan der være et pres for at optimere lønniveauet for at forblive konkurrencedygtige. På den anden side har selskaberne brug for kompetente medarbejdere, der kan sikre langsigtede, gode resultater. Arbejdsforholdene er ofte fysisk krævende, og der anvendes farlige kemikalier, og fagforeninger spiller en central rolle i at repræsentere arbejdernes interesser og håndtere de kollektive forhandlinger for bedre lønninger og arbejdsforhold. Samtidig opererer mineselskaber ofte i geografiske områder, hvor der kan være udfordringer med at beskytte arbejdstagernes rettigheder i tilstrækkeligt grad. Her er der fokus på, at selskaberne har gode arbejdsvilkår og en god dialog med fagforeninger, så selskaber udgår konflikter, der kan resultere i f.eks. strejker, som kan forsinke eller stoppe produktionen. Ofte medfører arbejdsnedlæggelse også tab af omsætning eller et skadet omdømme, og fortsætter arbejdsnedlæggelsen i længere tid, kan det påvirke selskabers langsigtede rentabilitet.

Korrupsion

Indenfor shipping industrien kan der være udfordringer med korrupsion og bestikkelse, som kan få økonomiske konsekvenser for fx rederier eller havne. Uetisk praksis kan bringe den fremtidige indtjening i fare på baggrund af mangel på kontrolsystemer og procedurer, der kan resultere i betydelige erstatningssager og en højere risikoprofil. Her er der bl.a. fokus på, at selskaberne har procedurer for at forhindre korrupsion, der lever op til

lovkravene i alle lande, som de opererer i, og at de reducerer risici for at overtræde forretningsetisk regulering og undgå bøder.

Aktivt ejerskab gennem dialog og stemmeafgivelse

Danske Invest-gruppen bruger sin indflydelse som investor til at påvirke porteføljeselskaber igennem dialog og ved at stemme på generalforsamlinger. Udgangspunktet er at forblive investorer i selskaber – og dermed have mulighed for at kunne bidrage til en positiv udvikling – fremfor at frasælge ejerandele og vende ryggen til, når der opstår risici, udfordringer eller dilemmaer.

Dialogen med selskaber drives af de enkelte porteføljemanagere, da de er eksperter i porteføljeselskaberne. Denne tilgang vurderes at være den mest konstruktive og effektive måde til at påvirke selskaber og skabe værdi for investorerne.

I lighed med investeringsanalysen giver den løbende dialog større viden om porteføljeselskaber og f.eks. selskabets strategi, kvalitet, finansielle forhold og håndtering af ESG-forhold, herunder klima, miljø, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og korruption. Porteføljemanagerne diskuterer og sætter fokus på selskabernes væsentligste risici samt muligheder, og de kan påvirke selskaberne til at håndtere og iværksætte initiativer, der reducerer væsentlige risici, så porteføljeselskaber kan skabe langsigtet værdi til investorerne. Konkluderes det, at selskaber ikke adresserer væsentlige risici tilfredsstillende over tid, kan ejerandelene i selskaberne frasælges, eller der kan indføres investeringsrestriktioner.

Dialogen med og analysen af porteføljeselskaber giver porteføljemanagerne et helhedsbillede af selskabernes risici og muligheder, og det gør porteføljemanagerne i stand til at give de bedst mulige investeringsråd, der skaber tilfredsstillende afkast til investorerne.

I 2019 havde DBAM 909 dialoger med 544 selskaber om 105 ESG-emner. Der var bl.a. 652 dialoger om klima- og miljøforhold, 55 dialoger om anti-korruption og 396 dialoger om sociale forhold.

Eksempler på DBAM's dialog med selskaber

Der har været dialog med et shippingselskab om processerne for monitorering og opfølgning på det kinesiske skibsværft, der bygger selskabets skibe. Selskabet har et team i Kina, der er ansvarlig for at sikre ordentlige arbejdsforhold (herunder undgå brug af børnearbejde), og de er i løbende dialog med skibsværftet og de organisationer, der repræsenterer arbejderne. Samtidig undersøger og påpeger teamet potentielle udfordringer og risici over for skibsværftet, så de kan blive løst hurtigst muligt.

Endvidere diskuterede man også et selskabs muligheder for udvikling med at reducere energiforbruget i produktionen som en del af fokuset på at levere på FN's Verdensmål. Selskabet har et mål om at reducere CO2-udledningen

fra produktionen og har således valgt at prioritere og levere på de Verdensmål, der er på linje med forretningsstrategien, og hvor de har den største effekt.

Ligeledes er der blevet diskuteret cirkulær økonomi med et forsyningselskab. Cirkularitet drejer sig om, hvordan selskabets produkter eller komponenter indgår i en cyklus, hvor de renoveres, forbedres eller genanvendes, så de f.eks. kan indgå i nye produkter. For selskabet handler det om at få mest ud af aktiver som kabler og rør ved at designe disse på en måde, så de kan blive genbrugt, renoveres eller genanvendt til andre formål. Selskabet har bl.a. en målsætning om at genbruge eller genanvende luftledningskabler eller dele fra ståltårne.

Stemmer på generalforsamlinger

Danske Invest-gruppen stemmer på generalforsamlingerne hos selskaber, der er i aktivt forvaltede afdelinger, og hvor Danske Invest-gruppen har betydelige ejerandele. Formålet med stemmeafgivelsen er til enhver tid at sikre og understøtte, at selskaber skaber langsigtet værdi ved at reducere væsentlige risici og udnytte væsentlige forretningsmuligheder. Samtidig er antallet af afdelinger, der stemmer på generalforsamlinger, øget med 50% fra 2018 til 2019, så 15 afdelinger nu stemmer på generalforsamlinger. I 2019 blev der stemt på 406 generalforsamlinger om 5.796 forslag. På danskeinvest.dk kan man på den digitale stemmeplatform se, hvordan der blev stemt på generalforsamlingerne.

Øget transparens

Danske Invest-gruppen arbejder løbende på at kommunikere åbent om bæredygtige investeringer. I 2019 blev stemmeplatformen udvidet, så det nu er muligt at se stemmeafgivelserne for det enkelte selskab. Derudover publicerer DBAM en rapport om aktivt ejerskab, som indeholder DBAM's dialog med porteføljeselskaber og stemmeafgivelse på generalforsamlinger. Rapporten publiceres halvårligt og er tilgængelig på danskeinvest.dk. I 2019 publicerede DBAM også rapporten 'Our Sustainable Investment Journey', der giver en indføring i tilgangen til bæredygtige investeringer og hvorledes bæredygtige investeringer spiller en central rolle i ambitionerne om at levere langsigtede attraktive afkast til investorerne, påvirke porteføljeselskaber og bidrage positivt til samfundet. I rapporten kan man læse eksempler på, hvordan porteføljemanagerne integrerer ESG på tværs af investeringsstrategier og aktivklasser og er i dialog med selskaber. Rapporten er tilgængelig på danskeinvest.dk.

Rapporter om bæredygtighed

Danske Invest-gruppen ønsker at bidrage til at udvikle finanssektorens transparens omkring bæredygtige investeringer. På den baggrund er Danske Invest-gruppen bl.a. tiltrådt 'Komitéen for god Selskabsledelse' og deres 'Anbefalingerne for god Selskabsledelse', hvor der rapporteres om tilgangen og resultaterne med aktivt ejerskab. Rapporteringen er tilgængelig på danskeinvest.dk.

I lighed med DBAM følger Danske Invest-gruppens politik for bæredygtige investeringer de seks principper for ansvarlige investeringer hos UN-PRI. Årligt rapporterer DBAM om deres processer, udvikling og resultater til UN-PRI, og i 2019 modtog DBAM den højeste karakter på A+ fra UN-PRI. Læs mere om de seks principper på unpri.org.

Ny investeringsrestriktion over for tobak

Danske Invest-gruppen har fokus på at udvikle udbuddet af afdelinger, så de følger investorernes behov og forventninger. På baggrund af løbende dialog og undersøgelser blandt privatkunder og institutionelle kunder, hvoraf mange udtrykte betænkeligheder ved investeringer i tobak, besluttede Danske Invest at indføre en investeringsrestriktion over for selskaber, der producerer tobaksprodukter. Tobaksrestriktionen omfatter alle Danske Invest's afdelinger. Det betyder at Danske Invest nu har investeringsrestriktioner inden for termisk kul, tjæresand, tobak og kontroversielle våben samt følger en række internationale principper for samfundsansvar, der adresserer menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, antikorrruption samt miljø- og klimaforhold.

Pr. 31/12-2019 er 326 selskaber ekskluderet fra investeringsuniverset.

Statsobligationer

Danske Invest-gruppens investeringer i statsobligationer bliver screenet efter sanktioner fra FN og EU.

2020-initiativer

Danske Invest-gruppen vil i 2020 fortsætte med at styrke og udvikle arbejdet med bæredygtige investeringer for at skabe tilfredsstillende afkast til investorerne, påvirke porteføljeselskaber og bidrage til en positiv udvikling. Det vil bl.a. ske med følgende initiativer:

- Indføre bæredygtighedsmærkning af afdelinger for at skabe større transparens om den enkelte fonds tilgang og arbejde med bæredygtighedsaspekter. Det skal gøre det nemmere for kunder at vælge de afdelinger, der passer til deres bæredygtighedspræferencer og finansielle mål.
- Udvikle one-pagers til de enkelte afdelinger om CO2-udledning, investeringsrestriktioner samt ESG-risici.
- Styrke processerne for ESG-integration i investeringsprocesserne i samarbejde med DBAM og øvrige porteføljeforvaltere.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019.

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver efter vores opfattelse et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Foreningens ledelsesberetning indeholder efter vores opfattelse retvisende redegørelser for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Kgs. Lyngby, den 12. marts 2020

Direktionen *Danske Invest Management A/S*

Robert Bruun Mikkelsen
Administrerende direktør

Morten Rasten
Vicedirektør

Bestyrelse

Agnete Raaschou-Nielsen
Formand

Bo Hølse
Næstformand

Lars Fournais

Birgitte Brinch Madsen

Jens Peter Toft

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Danske Invest Select

Konklusion

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

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

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

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

Uafhængighed

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

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

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Danske Invest Select før 1995 og skal derfor senest fratræde som revisor for foreningen på generalforsamlingen i 2021. Vi er genvalgt årligt ved

generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på mere end 25 år frem til og med regnskabsåret 2019.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

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

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

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

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

Hvordan er forholdet blevet behandlet ved revisionen

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i de enkelte afdelinger har bl.a. omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.

- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede og unoterede finansielle instrumenter.

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

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

Ved udarbejdelsen af årsregnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere afdelingernes evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten

har til hensigt at likvidere afdelingerne, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.
- 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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

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

København, den 12. marts 2020
ERNST & YOUNG
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632

Ole Karstensen
statsaut. revisor
mne16615

AlmenBolig Korte Obligationer KL

Afdelingsberetning:

Investerer i danske realkredit-, kommunekredit- eller statsobligationer, herunder skatkammerbeviser, udstedt i danske kroner med en gennemsnitlig varighed som korte obligationer. Afdelingen er aktivt styret.

Afdelingen udbydes i følgende klasser:

AlmenBolig Korte Obligationer, klasse DKK d

AlmenBolig Korte Obligationer, klasse DKK W d

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
AlmenBolig Korte Obligationer, klasse DKK d	22-06-2016	DKK	0,18	-	-
AlmenBolig Korte Obligationer, klasse DKK W d	06-06-2017	DKK	0,25	-	-

Afdeling / Klasse	Evaluering
AlmenBolig Korte Obligationer, klasse DKK d	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til det sammenlignelige marked og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.
AlmenBolig Korte Obligationer, klasse DKK W d	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til det sammenlignelige marked og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

AlmenBolig Korte Obligationer KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	27.291	25.492
2	Renteudgifter	-186	-151
	Renter og udbytter i alt	27.106	25.341
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	-16.418	-14.146
	Kursgevinster og -tab i alt	-16.418	-14.146
	Indtægter i alt	10.688	11.195
4	Administrationsomkostninger	-6.126	-4.681
	Resultat før skat	4.561	6.513
5	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	4.561	6.513
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	0	2.485
	Udbetalt acontoudlodning	12.371	9.779
	Overført til udlodning næste år	-9.758	1.158
6	Disponeret i alt vedr. udlodning	2.613	13.423
	Overført til formuen	1.949	-6.910
	Disponeret i alt	4.561	6.513

Balance		31.12.2019	31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	6.734	37.099
	Likvide midler i alt	6.734	37.099
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	3.019.347	2.392.858
	Obligationer i alt	3.019.347	2.392.858
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	166.726	67.394
	Andre aktiver i alt	166.726	67.394
	Aktiver i alt	3.192.807	2.497.350
	Passiver		
7	Investorerens formue	3.192.419	2.497.117
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	388	234
	Anden gæld i alt	388	234
	Passiver i alt	3.192.807	2.497.350

AlmenBolig Korte Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Nettoresultat [t.DKK]*	4.561	6.513	14.343	1.940	-
Omsætningshastighed [antal gange]*	0,35	0,19	0,17	0,27	-
Investorerens formue [t.DKK]	3.192.419	2.497.117	2.141.709	1.115.492	-

* 2016 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Noterede obligationer fra danske udstedere		27.291
Renteindtægter i alt		27.291
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter		186
Renteudgifter i alt		186

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Kursgevinster og -tab		
Noterede obligationer fra danske udstedere		-16.418
Kursgevinster og -tab i alt		-16.418

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
4. Administrationsomkostninger				
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	3.696	0	2.819	0
Fast administrationshonorar	2.430	0	1.862	0
I alt opdelte adm.omk.	6.126	0	4.681	0
Administrationsomkostninger i alt		6.126		4.681

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
5. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		0
Skat i alt		0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
6. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	27.106	25.341
Kursgevinst til udlodning	-22.572	-8.383
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	-235	1.189
Udlodning overført fra sidste år	1.158	282
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	5.457	18.429
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-6.126	-4.681
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	-268	-325
I alt til rådighed for udlodning, brutto	-938	13.423
Negativ rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	3.550	0
I alt til rådighed for udlodning, netto	2.613	13.423

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
7. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	24.853.956	2.497.117	21.230.972	2.141.709
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-2.485	0	-6.343
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	-199	0	0
Emissioner i året	7.713.478	777.097	4.239.975	426.578
Indløsninger i året	-713.742	-72.002	-616.991	-62.024
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	701	0	464
Foreslået udlodning	0	0	0	2.485
Overførsel af periodens resultat	0	1.949	0	-6.910
Overført til udlodning næste år	0	-9.758	0	1.158
Investorerens formue i alt	31.853.692	3.192.419	24.853.956	2.497.117

	31.12.2019	31.12.2018
Supplerende noter		
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	94,6	95,8
Finansielle instrumenter i alt	94,6	95,8
Øvrige aktiver og passiver	5,4	4,2
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

AlmenBolig Korte Obligationer KL

AlmenBolig Korte Obligationer, klasse DKK d

Profil	Varigheder	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	<0,5 år	19,8%
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	48,9%
Introduceret: Juni 2016	1 - 3 år	18,3%
Risikoindeks [1-7]: 2	3 - 5 år	12,9%
Intet benchmark	5 - 7 år	0,0%
Fondskode: DK0060730505	7 - 10 år	0,2%
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	0,0%
		Sharpe Ratio 1,88
		Standardafvigelse 0,44

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	0,18	0,22	0,92	0,41	-
Sharpe Ratio i DKK	1,88	-	-	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	100,15	100,47	100,84	100,41	-
Nettoresultat [t.DKK]	-2	26	5.374	1.940	-
Udbytte [DKK pr. andel]	0,40	0,50	0,60	0,10	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,27	0,27	0,20	0,20	-
ÅOP	0,30	0,30	0,23	0,23	-
Indirekte handelsomkostninger	0,05	0,02	-	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	87.074	63.837	26.013	1.115.492	-
Antal andele	869.462	635.414	257.959	11.108.827	-
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	-

* 2016 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

AlmenBolig Korte Obligationer, klasse DKK W d

Profil	Varigheder
Ikke Børsnoteret	<0,5 år
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år
Introduceret: Juni 2017	1 - 3 år
Risikoindeks [1-7]: 2	3 - 5 år
Intet benchmark	5 - 7 år
Fondskode: DK0060791721	7 - 10 år
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år
	19,8%
	48,9%
	18,3%
	12,9%
	0,0%
	0,2%
	0,0%

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	0,25	0,29	0,96	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	100,22	100,47	100,88	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	4.563	6.487	8.969	-	-
Udbytte [DKK pr. andel]	0,40	0,50	0,70	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,20	0,20	0,21	-	-
ÅOP	0,23	0,23	0,24	-	-
Indirekte handelsomkostninger	0,05	0,02	-	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	3.105.345	2.433.279	2.115.696	-	-
Antal andele	30.984.230	24.218.542	20.973.013	-	-
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	-	-

* 2017 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

AlmenBolig Mellemlange Obligationer KL

Afdelingsberetning:

Investerer i danske realkredit-, kommunekredit- eller statsobligationer, herunder skatkammerbeviser, udstedt i danske kroner med en gennemsnitlig varighed som mellemlange obligationer. Afdelingen er aktivt styret.

Afdelingen udbydes i følgende klasser:

AlmenBolig Mellemlange Obligationer, klasse DKK d

AlmenBolig Mellemlange Obligationer, klasse DKK W d

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
AlmenBolig Mellemlange Obligationer, klasse DKK d	13-07-1999	DKK	1,20	-	-
AlmenBolig Mellemlange Obligationer, klasse DKK W d	06-06-2017	DKK	1,27	-	-

Afdeling / Klasse	Evaluering
AlmenBolig Mellemlange Obligationer, klasse DKK d	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til det sammenlignelige marked og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.
AlmenBolig Mellemlange Obligationer, klasse DKK W d	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til det sammenlignelige marked og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

AlmenBolig Mellemlange Obligationer KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	17.861	16.734
2	Renteudgifter	-138	-71
	Renter og udbytter i alt	17.722	16.663
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	4.245	-1.281
	Kursgevinster og -tab i alt	4.245	-1.281
	Indtægter i alt	21.968	15.382
4	Administrationsomkostninger	-3.465	-2.524
	Resultat før skat	18.503	12.858
5	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	18.503	12.858
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	7.149	7.918
	Udbetalt acontoudlodning	7.604	7.084
	Overført til udlodning næste år	920	89
6	Disponeret i alt vedr. udlodning	15.673	15.091
	Overført til formuen	2.830	-2.233
	Disponeret i alt	18.503	12.858

Balance		31.12.2019	31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	7.534	453
	Likvide midler i alt	7.534	453
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	1.675.717	1.347.480
	Obligationer i alt	1.675.717	1.347.480
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	142.653	45.653
	Andre aktiver i alt	142.653	45.653
	Aktiver i alt	1.825.904	1.393.586
	Passiver		
7	Investorenes formue	1.825.672	1.393.447
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	232	139
	Anden gæld i alt	232	139
	Passiver i alt	1.825.904	1.393.586

AlmenBolig Mellemlange Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Nettoresultat [t.DKK]	18.503	12.858	14.271	8.981	-890
Omsætningshastighed [antal gange]	0,53	0,27	0,32	0,14	0,39
Investorerens formue [t.DKK]	1.825.672	1.393.447	970.870	350.351	272.610
	1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018		
	1.000 DKK		1.000 DKK		
1. Renteindtægter					
Noterede obligationer fra danske udstedere			17.861		16.734
Renteindtægter i alt			17.861		16.734
2. Renteudgifter					
Andre renteudgifter			138		71
Renteudgifter i alt			138		71
3. Kursgevinster og -tab					
Noterede obligationer fra danske udstedere			4.245		-1.281
Kursgevinster og -tab i alt			4.245		-1.281
	1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018		
	1.000 DKK		1.000 DKK		
	Afdelings-	Andel af	Afdelings-	Andel af	
	direkte	fællesomk.	direkte	fællesomk.	
4. Administrationsomkostninger					
Øvrige omkostninger		0	0	0	0
Managementhonorar		2.165	0	1.592	0
Fast administrationshonorar		1.299	0	931	0
I alt opdelte adm.omk.		3.465	0	2.524	0
Administrationsomkostninger i alt			3.465		2.524
	1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018		
	1.000 DKK		1.000 DKK		
5. Skat					
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes			0		0
Skat i alt			0		0

	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
	1.000 DKK	1.000 DKK
6. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	17.722	16.663
Kursgevinst til udlodning	252	-1.242
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	1.337	2.065
Udlodning overført fra sidste år	89	422
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	19.400	17.908
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-3.465	-2.524
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	-262	-297
I alt til rådighed for udlodning, brutto	15.673	15.087
Frivillig udlodning	0	5
I alt til rådighed for udlodning, netto	15.673	15.091

	31.12.2019		31.12.2018	
	1.000 DKK		1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
7. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	13.671.128	1.393.447	9.476.118	970.870
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-7.918	0	-8.529
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	-1.056	0	0
Emissioner i året	4.790.450	490.372	4.245.837	430.359
Indløsninger i året	-588.083	-60.588	-50.827	-5.176
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	515	0	148
Foreslået udlodning	0	7.149	0	7.918
Overførsel af periodens resultat	0	2.830	0	-2.233
Overført til udlodning næste år	0	920	0	89
Investorerens formue i alt	17.873.495	1.825.672	13.671.128	1.393.447

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	91,8	96,7
Finansielle instrumenter i alt	91,8	96,7
Øvrige akiver og passiver	8,2	3,3
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

AlmenBolig Mellemlange Obligationer KL

AlmenBolig Mellemlange Obligationer, klasse DKK d

Profil	Varigheder	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	<0,5 år	12,5%
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	45,5%
Introduceret: Juli 1999	1 - 3 år	9,0%
Risikoindeks [1-7]: 2	3 - 5 år	8,1%
Intet benchmark	5 - 7 år	0,0%
Fondskode: DK0016026081	7 - 10 år	25,0%
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	0,0%
		Sharpe Ratio 1,88
		Standardafvigelse 1,03

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	1,20	0,91	2,62	3,20	-0,35
Sharpe Ratio i DKK	1,88	1,98	1,39	1,44	0,78
Indre værdi [DKK pr. andel]	102,18	101,86	102,44	100,91	99,74
Nettoreultat [t.DKK]	3.268	2.513	7.808	8.981	-890
Udbytte [DKK pr. andel]	0,80	1,10	1,60	1,10	2,10
Administrationsomkostninger [pct.]	0,27	0,27	0,23	0,24	0,28
ÅOP	0,30	0,30	0,26	0,23	0,39
Indirekte handelsomkostninger	0,07	0,06	-	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	378.834	289.835	264.885	350.351	272.610
Antal andele	3.707.654	2.845.492	2.585.677	3.471.761	2.733.141
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

AlmenBolig Mellemlange Obligationer, klasse DKK W d

Profil	Varigheder	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	<0,5 år	12,5%
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	45,5%
Introduceret: Juni 2017	1 - 3 år	9,0%
Risikoindeks [1-7]: 2	3 - 5 år	8,1%
Intet benchmark	5 - 7 år	0,0%
Fondskode: DK0060791218	7 - 10 år	25,0%
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	0,0%

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	1,27	0,98	2,63	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	102,14	101,94	102,46	-	-
Nettoreultat [t.DKK]	15.235	10.345	6.463	-	-
Udbytte [DKK pr. andel]	0,90	1,20	1,60	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,20	0,20	0,21	-	-
ÅOP	0,23	0,23	0,24	-	-
Indirekte handelsomkostninger	0,07	0,06	-	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	1.446.838	1.103.612	705.985	-	-
Antal andele	14.165.841	10.825.636	6.890.441	-	-
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	-	-

* 2017 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

AlmenBolig Obligationer Varighed 2 KL

Afdelingsberetning:

Investerer i danske realkredit-, kommunekredit- eller statsobligationer, herunder skatkammerbeviser, udstedt i danske kroner med en gennemsnitlig varighed som korte obligationer. Afdelingen er aktivt styret.

Afdelingen udbydes i følgende klasser:

AlmenBolig Obligationer Varighed 2, klasse DKK W d

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
AlmenBolig Obligationer Varighed 2, klasse DKK W d	08-06-2016	DKK	0,54	0,18	0,37

Afdeling / Klasse	Evaluering
AlmenBolig Obligationer Varighed 2, klasse DKK W d	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

AlmenBolig Obligationer Varighed 2 KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	6.398	6.093
2	Renteudgifter	-48	-88
	Renter og udbytter i alt	6.350	6.005
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	-2.102	-2.640
	Kursgevinster og -tab i alt	-2.102	-2.640
	Indtægter i alt	4.249	3.365
4	Administrationsomkostninger	-1.151	-1.037
	Resultat før skat	3.097	2.328
5	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	3.097	2.328
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	567	564
	Udbetalt acontoudlodning	2.258	2.521
	Overført til udlodning næste år	432	51
6	Disponeret i alt vedr. udlodning	3.257	3.136
	Overført til formuen	-160	-808
	Disponeret i alt	3.097	2.328

Balance		31.12.2019	31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	8.288	2.096
	Likvide midler i alt	8.288	2.096
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	514.942	548.513
	Obligationer i alt	514.942	548.513
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	50.809	19.558
	Andre aktiver i alt	50.809	19.558
	Aktiver i alt	574.038	570.167
	Passiver		
7	Investorenes formue	573.969	570.114
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	69	53
	Anden gæld i alt	69	53
	Passiver i alt	574.038	570.167

AlmenBolig Obligationer Varighed 2 KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Nettoreultat [t.DKK]*	3.097	2.328	6.552	3.056	-
Omsætningshastighed [antal gange]*	0,78	0,53	0,40	0,43	-
Investorerens formue [t.DKK]	573.969	570.114	509.841	308.213	-
* 2016 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.					
	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK		
1. Renteindtægter					
Noterede obligationer fra danske udstedere			6.398		6.093
Renteindtægter i alt			6.398		6.093
2. Renteudgifter					
Andre renteudgifter			48		88
Renteudgifter i alt			48		88
3. Kursgevinster og -tab					
Noterede obligationer fra danske udstedere			-2.102		-2.640
Kursgevinster og -tab i alt			-2.102		-2.640
	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	
4. Administrationsomkostninger					
Øvrige omkostninger		0	0	0	0
Managementhonorar		691	0	622	0
Fast administrationshonorar		461	0	415	0
I alt opdelte adm.omk.		1.151	0	1.037	0
Administrationsomkostninger i alt		1.151		1.037	
	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK		
5. Skat					
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes			0		0
Skat i alt			0		0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
6. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	6.350	6.005
Kursgevinst til udlodning	-2.001	-2.084
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	10	136
Udlodning overført fra sidste år	51	166
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	4.411	4.221
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-1.151	-1.037
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	-2	-48
I alt til rådighed for udlodning, brutto	3.257	3.136
I alt til rådighed for udlodning, netto	3.257	3.136

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
7. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	5.638.720	570.114	5.020.804	509.841
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-564	0	-2.008
Emissioner i året	35.132	3.577	617.916	62.419
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	2	0	56
Foreslået udlodning	0	567	0	564
Overførsel af periodens resultat	0	-160	0	-808
Overført til udlodning næste år	0	432	0	51
Investorerens formue i alt	5.673.852	573.969	5.638.720	570.114

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	89,7	96,2
Finansielle instrumenter i alt	89,7	96,2
Øvrige akiver og passiver	10,3	3,8
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S.

Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

AlmenBolig Obligationer Varighed 2 KL

AlmenBolig Obligationer Varighed 2, klasse DKK W d

Klassens resultatposter i 1.000 DKK	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
Andel af resultat af fællesporteføljen	4.249	3.365
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	-1.151	-1.037
Klassens resultat	3.097	2.328
Klassens finansielle poster i pct.	31.12.2019	31.12.2018
Børsnoterede finansielle instrumenter	89,7	96,2
Finansielle instrumenter i alt	89,7	96,2
Øvrige akiver og passiver	10,3	3,8
Finansielle poster i alt	100,0	100,0
Klassens formueværdi i 1.000 DKK	31.12.2019	31.12.2018
Investorenes formue primo	570.114	509.841
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	-564	-2.008
Emissioner i året	3.577	62.419
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	2	56
Foreslået udlodning	567	564
Overførsel af periodens resultat	-160	-808
Overført til udlodning næste år	432	51
Investorenes formue ultimo	573.969	570.114
Antal andele	31.12.2019	31.12.2018
Andele primo året	5.638.720	5.020.804
Emissioner i året	35.132	617.916
Andele ultimo året	5.673.852	5.638.720

AlmenBolig Obligationer Varighed 2, klasse DKK W d

Disponeret i alt vedr. udlodning i 1.000 DKK	1.1.2019- 31.12.2019	1.1.2018- 31.12.2018
Renter og udbytter	6.350	6.005
Kursgevinst til udlodning	-2.001	-2.084
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	10	136
Udlodning overført fra sidste år	51	166
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	4.411	4.221
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-1.151	-1.037
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	-2	-48
I alt til rådighed for udlodning, brutto	3.257	3.136
I alt til rådighed for udlodning, netto	3.257	3.136

AlmenBolig Obligationer Varighed 2 KL

AlmenBolig Obligationer Varighed 2, klasse DKK W d

Profil	Varigheder		Negletal for risiko	
Ikke Borsnoteret	<0,5 år	18,9%	Sharpe Ratio	1,78
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	39,9%	Sharpe Ratio (benchm.)	1,01
Introduceret: Juni 2016	1 - 3 år	13,3%	Standardafvigelse	0,72
Risikoindikator [1-7]: 2	3 - 5 år	7,6%	Standardafvigelse (benchm.)	0,65
Benchmark: Danske Capital Constant Maturity 2,0 years	5 - 7 år	0,0%	Tracking error	0,39
Fondskode: DK0060730778	7 - 10 år	20,2%	Information Ratio	1,61
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	0,0%		

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Negletal	2019	2018	2017	2016	2015	
Afkast i DKK [pct.]	0,54	0,46	1,74	1,00	-	-
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	0,18	0,13	0,54	0,11	-	-
Sharpe Ratio i DKK	1,78	-	-	-	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	101,16	101,11	101,55	101,00	-	-
Nettoreultat [t.DKK]	3.097	2.328	6.552	3.056	-	-
Udbytte [DKK pr. andel]	0,50	0,60	1,00	0,60	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,20	0,20	0,20	0,20	-	-
AOP	0,23	0,23	0,23	0,23	-	-
Indirekte handelsomkostninger	0,11	0,09	-	-	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	573.969	570.114	509.841	308.213	-	-
Antal andele	5.673.852	5.638.720	5.020.804	3.051.574	-	-
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	-	-

* 2016 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Negletal er omregnet til helårstal.

Danske Obligationer Absolut - Lav Risiko KL

Afdelingsberetning:

Afdelingen investerer i obligationer denomineret i danske kroner, i et sådant forhold, at beholdningens beregnede varighed er på maksimalt 3 år. Afdelingen er aktivt styret.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Danske Obligationer Absolut - Lav Risiko KL	18-11-2009	DKK	0,30	-	-

Afdeling / Klasse	Evaluering
Danske Obligationer Absolut - Lav Risiko KL	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til det sammenlignelige marked og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

Profil	Varigheder	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	<0,5 år	Sharpe Ratio 2,17
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	Standardafvigelse 0,48
Introduceret: November 2009	1 - 3 år	
Risikoindikator [1-7]: 2	3 - 5 år	
Intet benchmark	5 - 7 år	
Fondskode: DK0060158590	7 - 10 år	
Porteføljerådgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	

Danske Obligationer Absolut - Lav Risiko KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	83.348	97.812
2	Renteudgifter	-435	-424
	Renter og udbytter i alt	82.913	97.388
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	-39.487	-48.849
	Kursgevinster og -tab i alt	-39.487	-48.849
	Indtægter i alt	43.426	48.538
4	Administrationsomkostninger	-12.741	-13.550
	Resultat før skat	30.685	34.988
5	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	30.685	34.988
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	36.191	47.011
	Udbetalt acontoudlodning	32.457	46.708
	Overført til udlodning næste år	5.642	0
6	Disponeret i alt vedr. udlodning	74.290	93.718
	Overført til formuen	-43.604	-58.730
	Disponeret i alt	30.685	34.988

Balance		31.12.2019	31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	46.411	79.656
	Likvide midler i alt	46.411	79.656
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	6.728.635	9.159.115
	Obligationer i alt	6.728.635	9.159.115
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	488.644	261.307
	Andre aktiver i alt	488.644	261.307
	Aktiver i alt	7.263.690	9.500.078
	Passiver		
7	Investorenes formue	7.263.035	9.490.561
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	655	663
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	8.853
	Anden gæld i alt	655	9.517
	Passiver i alt	7.263.690	9.500.078

Danske Obligationer Absolut - Lav Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	0,30	0,44	1,26	1,37	0,34
Sharpe Ratio i DKK	2,17	2,26	2,02	1,81	1,29
Indre værdi [DKK pr. andel]	100,34	100,94	101,50	101,43	101,55
Nettoreultat [t.DKK]	30.685	34.988	71.706	73.113	12.487
Udbytte [DKK pr. andel]	0,90	1,00	1,10	1,30	1,80
Administrationsomkostninger [pct.]	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
ÅOP	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
Indirekte handelsomkostninger	0,03	0,01	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	0,21	0,13	0,22	0,48	0,33
Investorerens formue [t.DKK]	7.263.035	9.490.561	8.833.499	5.406.791	5.022.314
Antal andele	72.381.098	94.021.889	87.027.911	53.306.327	49.458.850
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Noterede obligationer fra danske udstedere		83.347
Unoterede obligationer		1
Renteindtægter i alt		83.348

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter		435
Renteudgifter i alt		435

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Kursgevinster og -tab		
Noterede obligationer fra danske udstedere		-39.489
Unoterede obligationer		3
Kursgevinster og -tab i alt		-39.487

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
4. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	0	0	0	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	9.343	0	9.937	0
Fast administrationshonorar	3.397	0	3.613	0
I alt opdeltede adm.omk.	12.741	0	13.550	0
Administrationsomkostninger i alt		12.741		13.550

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
5. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		0
Skat i alt		0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
6. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	82.913	97.388
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	2.910	4.662
Udlodning overført fra sidste år	0	5.523
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	85.822	107.573
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-12.741	-13.550
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	1.208	-701
I alt til rådighed for udlodning, brutto	74.290	93.322
Frivillig udlodning	0	397
I alt til rådighed for udlodning, netto	74.290	93.718

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
7. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	94.021.889	9.490.561	87.027.911	8.833.499
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-47.011	0	-43.514
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	-1.413	0	-483
Emissioner i året	19.275.206	1.944.850	22.398.717	2.265.943
Indløsninger i året	-40.915.997	-4.127.414	-15.404.739	-1.556.736
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	5.234	0	3.572
Foreslået udlodning	0	36.191	0	47.011
Overførsel af periodens resultat	0	-43.604	0	-58.730
Overført til udlodning næste år	0	5.642	0	0
Investorerens formue i alt	72.381.098	7.263.035	94.021.889	9.490.561

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	92,6	96,5
Finansielle instrumenter i alt	92,6	96,5
Øvrige akiver og passiver	7,4	3,5
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Danske Obligationer Absolut KL

Afdelingsberetning:

Afdelingen investerer i obligationer denomineret i danske kroner, i et sådant forhold, at beholdningens beregnede varighed er på maksimalt 6 år. Afdelingen er aktivt styret.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Danske Obligationer Absolut KL	18-11-2009	DKK	1,22	-	-

Afdeling / Klasse	Evaluering
Danske Obligationer Absolut KL	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til det sammenlignelige marked og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

Profil	Varigheder	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	<0,5 år	Sharpe Ratio 1,86
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	Standardafvigelse 0,99
Introduceret: November 2009	1 - 3 år	
Risikoindikator [1-7]: 2	3 - 5 år	
Intet benchmark	5 - 7 år	
Fondskode: DK0060158673	7 - 10 år	
Porteføljerådgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	

Danske Obligationer Absolut KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	110.649	135.956
2	Renteudgifter	-724	-482
	Renter og udbytter i alt	109.925	135.474
3	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	13.084	-37.004
	Kursgevinster og -tab i alt	13.084	-37.004
	Indtægter i alt	123.009	98.470
4	Administrationsomkostninger	-14.540	-15.423
	Resultat før skat	108.469	83.048
5	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	108.469	83.048
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	60.192	50.973
	Udbetalt acontoudlodning	54.771	53.426
	Overført til udlodning næste år	791	7.479
6	Disponeret i alt vedr. udlodning	115.754	111.878
	Overført til formuen	-7.285	-28.830
	Disponeret i alt	108.469	83.048

Balance		31.12.2019	31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	16.826	25.109
	Likvide midler i alt	16.826	25.109
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	8.261.722	8.617.596
	Obligationer i alt	8.261.722	8.617.596
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	897.453	324.760
	Andre aktiver i alt	897.453	324.760
	Aktiver i alt	9.176.001	8.967.464
	Passiver		
7	Investorenes formue	9.082.993	8.966.840
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	817	625
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	92.190	0
	Anden gæld i alt	93.007	625
	Passiver i alt	9.176.001	8.967.464

Danske Obligationer Absolut KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	1,22	0,98	2,26	2,71	-0,64
Sharpe Ratio i DKK	1,86	1,92	1,19	1,43	0,82
Indre værdi [DKK pr. andel]	105,63	105,55	105,73	104,87	103,67
Nettoresultat [t.DKK]	108.469	83.048	213.634	187.885	-24.317
Udbytte [DKK pr. andel]	1,30	1,20	1,40	1,60	1,80
Administrationsomkostninger [pct.]	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
ÅOP	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
Indirekte handelsomkostninger	0,04	0,01	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	0,37	0,12	0,15	0,29	0,21
Investorerens formue [t.DKK]	9.082.993	8.966.840	11.813.955	8.041.870	6.629.417
Antal andele	85.988.103	84.955.696	111.740.423	76.681.522	63.946.932
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
1.000 DKK	1.000 DKK

1. Renteindtægter	
Noterede obligationer fra danske udstedere	110.637
Unoterede obligationer	12
Renteindtægter i alt	110.649

2. Renteudgifter	
Andre renteudgifter	724
Renteudgifter i alt	724

3. Kursgevinster og -tab	
Noterede obligationer fra danske udstedere	13.027
Unoterede obligationer	56
Kursgevinster og -tab i alt	13.084

1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018	
1.000 DKK		1.000 DKK	
Afdelings-	Andel af	Afdelings-	Andel af
direkte	fællesomk.	direkte	fællesomk.

4. Administrationsomkostninger	
Gebyrer til depotselskab	0
Øvrige omkostninger	0
Managementhonorar	10.662
Fast administrationshonorar	3.877
I alt opdeltede adm.omk.	14.540
Administrationsomkostninger i alt	14.540

1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
1.000 DKK	1.000 DKK

5. Skat	
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	0
Skat i alt	0

	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
	1.000 DKK	1.000 DKK
6. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	109.925	135.474
Kursgevinst til udlodning	15.309	0
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	-2.898	-15.944
Udlodning overført fra sidste år	7.479	6.114
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	129.815	125.643
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-14.540	-15.423
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	478	1.657
I alt til rådighed for udlodning, brutto	115.754	111.878
I alt til rådighed for udlodning, netto	115.754	111.878

31.12.2019		31.12.2018	
1.000 DKK		1.000 DKK	
Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi

7. Investorerens formue	
Investorerens formue primo	84.955.696
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0
Emissioner i året	24.974.781
Indløsninger i året	-23.942.374
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0
Foreslået udlodning	0
Overførsel af periodens resultat	0
Overført til udlodning næste år	0
Investorerens formue i alt	85.988.103

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	91,0	96,1
Finansielle instrumenter i alt	91,0	96,1
Øvrige akiver og passiver	9,0	3,9
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Danske Obligationer Allokering - Akkumulerende KL

Afdelingsberetning:

Investerer i obligationer udstedt i danske kroner og euro med en gennemsnitlig varighed som mellem lange til lange obligationer. Afdelingen er aktivt styret

Afdelingen udbydes i følgende klasser:

Danske Obligationer Allokering - Akkumulerende, klasse DKK W h

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Danske Obligationer Allokering - Akkumulerende, klasse DKK W h	08-10-2013	DKK	1,13	0,98	0,16

Afdeling / Klasse	Evaluering
Danske Obligationer Allokering - Akkumulerende, klasse DKK W h	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

Danske Obligationer Allokering - Akkumulerende KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	27.989	37.369
2	Renteudgifter	-225	-98
	Renter og udbytter i alt	27.765	37.271
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	7.231	-15.989
	Afledte finansielle instr.	211	0
	Kursgevinster og -tab i alt	7.442	-15.989
	Indtægter i alt	35.207	21.282
4	Administrationsomkostninger	-10.202	-9.767
	Resultat før skat	25.005	11.515
5	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	25.005	11.515
	Overført til formuen	25.005	11.515
	Disponeret i alt	25.005	11.515

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.957	18.994
	Likvide midler i alt	1.957	18.994
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	2.260.813	1.884.893
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	49.517	0
	Obligationer i alt	2.310.330	1.884.893
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	234.430	77.941
	Andre aktiver i alt	234.430	77.941
	Aktiver i alt	2.546.717	1.981.829
	Passiver		
6	Investorenes formue	2.544.214	1.980.739
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	584	351
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.920	739
	Anden gæld i alt	2.504	1.090
	Passiver i alt	2.546.717	1.981.829

Danske Obligationer Allokering - Akkumulerende KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Nettoresultat [t.DKK]	25.005	11.515	38.051	38.208	-8.047
Omsætningshastighed [antal gange]	0,35	0,07	0,19	0,08	0,26
Investorerens formue [t.DKK]	2.544.214	1.980.739	3.092.464	2.291.457	1.957.671

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
--	-----------------------------	-----------------------------

1. Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere		27.896	37.369
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		93	0

Renteindtægter i alt		27.989	37.369
-----------------------------	--	---------------	---------------

2. Renteudgifter

Andre renteudgifter		225	98
---------------------	--	-----	----

Renteudgifter i alt		225	98
----------------------------	--	------------	-----------

3. Kursgevinster og -tab

Noterede obligationer fra danske udstedere		7.331	-15.989
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		-100	0
Renteforretninger		211	0

Kursgevinster og -tab i alt		7.442	-15.989
------------------------------------	--	--------------	----------------

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.

4. Administrationsomkostninger

Øvrige omkostninger		0	0	0	0
Managementhonorar		6.980	0	6.683	0
Fast administrationshonorar		3.222	0	3.084	0
I alt opdelte adm.omk.		10.202	0	9.767	0

Administrationsomkostninger i alt		10.202		9.767	
--	--	---------------	--	--------------	--

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
--	-----------------------------	-----------------------------

5. Skat

Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		0	0
--	--	---	---

Skat i alt		0	0
-------------------	--	----------	----------

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
6. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	18.349.811	1.980.739	28.828.224	3.092.464
Emissioner i året	11.021.612	1.203.301	5.051.229	539.187
Indløsninger i året	-6.065.470	-666.758	-15.529.642	-1.664.756
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	1.927	0	2.329
Overførsel af periodens resultat	0	25.005	0	11.515
Investorerens formue i alt	23.305.953	2.544.214	18.349.811	1.980.739

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	90,8	95,2
Finansielle instrumenter i alt	90,8	95,2
Øvrige aktiver og passiver	9,2	4,8
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Danske Obligationer Allokering - Akkumulerende KL

Klassens resultatposter i 1.000 DKK	Danske Obligationer Allokering - Akkumulerende, klasse DKK W h	
	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
Andel af resultat af fællesporteføljen	35.207	21.282
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	-10.202	-9.767
Klassens resultat	25.005	11.515
Klassens finansielle poster i pct.	31.12.2019	31.12.2018
Børsnoterede finansielle instrumenter	90,8	95,2
Finansielle instrumenter i alt	90,8	95,2
Øvrige akiver og passiver	9,2	4,8
Finansielle poster i alt	100,0	100,0
Klassens formueværdi i 1.000 DKK	31.12.2019	31.12.2018
Investorenes formue primo	1.980.739	3.092.464
Emissioner i året	1.203.301	539.187
Indløsninger i året	-666.758	-1.664.756
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.927	2.329
Overførsel af periodens resultat	25.005	11.515
Investorenes formue ultimo	2.544.214	1.980.739
Antal andele	31.12.2019	31.12.2018
Andele primo året	18.349.811	28.828.224
Emissioner i året	11.021.612	5.051.229
Indløsninger i året	-6.065.470	-15.529.642
Andele ultimo året	23.305.953	18.349.811

Danske Obligationer Allokering - Akkumulerende KL

Danske Obligationer Allokering - Akkumulerende, klasse DKK W h

Profil	Varigheder		Nøgletal for risiko	
Ikke Børsnoteret	<0,5 år	16,5%	Sharpe Ratio	1,29
Akkumulerende	0,5 - 1 år	39,1%	Sharpe Ratio (benchm.)	1,05
Introduceret: Oktober 2013	1 - 3 år	11,6%	Standardafvigelse	1,13
Risikoindikator [1-7]: 2	3 - 5 år	4,7%	Standardafvigelse (benchm.)	1,10
Benchmark: Danske Capital Constant Maturity 3,0 years	5 - 7 år	0,0%	Tracking error	0,43
Fondbkode: DK0060509727	7 - 10 år	26,1%	Information Ratio	0,70
Porteføljerådgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	2,0%		

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	1,13	0,63	1,50	2,02	-0,51
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	0,98	0,52	0,85	2,07	-0,04
Sharpe Ratio i DKK	1,29	1,45	0,94	1,42	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	109,17	107,94	107,27	105,69	103,59
Nettoresultat [t.DKK]	25.005	11.515	38.051	38.208	-8.047
Administrationsomkostninger [pct.]	0,38	0,38	0,45	0,55	0,27
ÅOP	0,41	0,41	0,48	0,58	0,58
Indirekte handelsomkostninger	0,03	0,00	-	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	2.544.214	1.980.739	3.092.464	2.291.457	1.957.671
Antal andele	23.305.953	18.349.811	28.828.224	21.681.803	18.897.751
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

Danske Obligationer Allokering KL

Afdelingsberetning:

Investerer i obligationer udstedt i danske kroner og euro med en gennemsnitlig varighed som mellem lange til lange obligationer. Afdelingen er aktivt styret

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Danske Obligationer Allokering KL	26-02-2013	DKK	1,00	0,98	0,03

Afdeling / Klasse	Evaluering
Danske Obligationer Allokering KL	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

Profil	Varigheder	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	<0,5 år	Sharpe Ratio
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	Sharpe Ratio (benchm.)
Introduceret: Februar 2013	1 - 3 år	Standardafvigelse
Risikoindikator [1-7]: 2	3 - 5 år	Standardafvigelse (benchm.)
Benchmark: Danske Capital Constant Maturity 3,0 years	5 - 7 år	Tracking error
Fondskode: DK0060476539	7 - 10 år	Information Ratio
Porteføljerafdgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	

Danske Obligationer Allokering KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	64.234	89.685
2	Renteudgifter	-386	-175
	Renter og udbytter i alt	63.847	89.510
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	9.961	-38.051
	Afledte finansielle instr.	742	0
	Kursgevinster og -tab i alt	10.703	-38.051
	Indtægter i alt	74.550	51.459
4	Administrationsomkostninger	-22.882	-23.573
	Resultat før skat	51.668	27.886
5	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	51.668	27.886
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	66.225	28.099
	Overført til udlodning næste år	374	2.190
6	Disponeret i alt vedr. udlodning	66.599	30.289
	Overført til formuen	-14.931	-2.403
	Disponeret i alt	51.668	27.886

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	4.825	3.707
	Likvide midler i alt	4.825	3.707
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	5.095.754	4.647.543
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	99.034	0
	Obligationer i alt	5.194.788	4.647.543
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	528.505	193.362
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.421	0
	Andre aktiver i alt	529.925	193.362
	Aktiver i alt	5.729.538	4.844.612
	Passiver		
7	Investorerens formue	5.728.226	4.840.513
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.312	857
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	3.242
	Anden gæld i alt	1.312	4.099
	Passiver i alt	5.729.538	4.844.612

Danske Obligationer Allokering KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	1,00	0,58	1,42	2,07	-0,49
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	0,98	0,52	0,85	2,07	-0,04
Sharpe Ratio i DKK	1,24	1,44	0,93	1,36	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	103,80	103,36	103,47	102,82	101,42
Nettoresultat [t.DKK]	51.668	27.886	91.925	98.179	-24.205
Udbytte [DKK pr. andel]	1,20	0,60	0,70	0,80	0,70
Administrationsomkostninger [pct.]	0,38	0,38	0,45	0,55	0,27
AOP	0,41	0,41	0,48	0,58	0,58
Indirekte handelsomkostninger	0,04	0,00	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	0,41	0,07	0,25	0,10	0,19
Investorerens formue [t.DKK]	5.728.226	4.840.513	7.462.327	5.686.800	5.070.988
Antal andele	55.187.445	46.831.084	72.122.166	55.309.306	49.998.102
Stykstorrelse i DKK	100	100	100	100	100

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
--	-----------------------------	-----------------------------

1. Renteindtægter		
Noterede obligationer fra danske udstedere	64.047	89.685
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	186	0
Renteindtægter i alt	64.234	89.685

2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter	386	175
Renteudgifter i alt	386	175

3. Kursgevinster og -tab		
Noterede obligationer fra danske udstedere	10.161	-38.051
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-200	0
Renteforretninger	742	0
Kursgevinster og -tab i alt	10.703	-38.051

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.

4. Administrationsomkostninger		
Øvrige omkostninger	0	0
Managementhonorar	15.656	16.129
Fast administrationshonorar	7.226	7.444
I alt opdeltede adm.omk.	22.882	23.573
Administrationsomkostninger i alt	22.882	23.573

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
--	-----------------------------	-----------------------------

5. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	0	0
Skat i alt	0	0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
6. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	63.847	89.510
Kursgevinst til udlodning	29.095	-29.536
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	-6.641	-13.616
Udlodning overført fra sidste år	2.190	2.235
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	88.492	48.593
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-22.882	-23.573
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	990	5.269
I alt til rådighed for udlodning, brutto	66.599	30.289
I alt til rådighed for udlodning, netto	66.599	30.289

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi

7. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	46.831.084	4.840.513	72.122.166	7.462.327
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-28.099	0	-50.486
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	38	0	4
Emissioner i året	19.706.056	2.047.804	11.141.918	1.139.049
Indløsninger i året	-11.349.695	-1.186.751	-36.433.000	-3.743.373
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	3.053	0	5.106
Foreslået udlodning	0	66.225	0	28.099
Overførsel af periodens resultat	0	-14.931	0	-2.403
Overført til udlodning næste år	0	374	0	2.190
Investorerens formue i alt	55.187.445	5.728.226	46.831.084	4.840.513

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	90,7	96,0
Finansielle instrumenter i alt	90,7	96,0
Øvrige akiver og passiver	9,3	4,0
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringsens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Danske Obligationer Varighed 3 KL

Afdelingsberetning:

Afdelingen investerer i obligationer denomineret i danske kroner, i et sådant forhold, at beholdningens beregnede varighed er mellem 1 år og 5 år. Afdelingen er aktivt styret.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Danske Obligationer Varighed 3 KL	08-03-2016	DKK	1,58	0,98	0,60

Afdeling / Klasse	Evaluering
Danske Obligationer Varighed 3 KL	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

Profil	Varigheder		Nøgletal for risiko	
Ikke Børsnoteret	<0,5 år	12,8%	Sharpe Ratio	1,58
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	36,5%	Sharpe Ratio (benchm.)	1,05
Introduceret: Marts 2016	1 - 3 år	14,5%	Standardafvigelse	1,25
Risikoindikator [1-7]: 2	3 - 5 år	5,3%	Standardafvigelse (benchm.)	1,10
Benchmark: Danske Capital Constant Maturity 3.0 years	5 - 7 år	0,8%	Tracking error	0,48
Fondskode: DK0060700946	7 - 10 år	29,8%	Information Ratio	1,73
Porteføljerådgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	0,1%		

Danske Obligationer Varighed 3 KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	46.048	57.161
2	Renteudgifter	-301	-193
	Renter og udbytter i alt	45.747	56.968
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	38.576	-11.439
	Afledte finansielle instr.	-32	102
	Valutakonti	0	0
	Øvrige aktiver/passiver	0	0
	Kursgevinster og -tab i alt	38.544	-11.338
	Indtægter i alt	84.291	45.631
4	Administrationsomkostninger	-6.232	-6.860
	Resultat før skat	78.060	38.770
5	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	78.060	38.770
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	60.963	24.581
	Udbetalt acontoudlodning	23.129	25.122
	Overført til udlodning næste år	1.496	3.572
6	Disponeret i alt vedr. udlodning	85.588	53.274
	Overført til formuen	-7.528	-14.504
	Disponeret i alt	78.060	38.770

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	16.823	1.951
	Likvide midler i alt	16.823	1.951
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	3.083.031	4.075.557
	Obligationer i alt	3.083.031	4.075.557
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	273.581	144.664
	Andre aktiver i alt	273.581	144.664
	Aktiver i alt	3.373.435	4.222.172
	Passiver		
7	Investorenes formue	3.320.204	4.221.878
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	299	295
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	52.932	0
	Anden gæld i alt	53.231	295
	Passiver i alt	3.373.435	4.222.172

Danske Obligationer Varighed 3 KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	1,58	0,95	2,30	2,46	-
Benchmarkafkast i DKK [pct.]*	0,98	0,52	0,85	1,17	-
Sharpe Ratio i DKK	1,58	-	-	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	103,48	103,05	103,09	102,06	-
Nettoreultat [t.DKK]*	78.060	38.770	95.247	42.908	-
Udbytte [DKK pr. andel]	2,50	1,20	1,00	1,10	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,15	0,15	0,15	0,15	-
AOP	0,18	0,18	0,18	0,18	-
Indirekte handelsomkostninger	0,03	0,03	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]*	0,36	0,22	0,36	0,29	-
Investorerens formue [t.DKK]	3.320.204	4.221.878	4.986.334	2.176.682	-
Antal andele	32.085.714	40.967.719	48.370.417	21.327.300	-
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	-

* 2016 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårsstal.

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Noterede obligationer fra danske udstedere		46.045
Unoterede obligationer		3
Renteindtægter i alt		46.048

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter		301
Renteudgifter i alt		301

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Kursgevinster og -tab		
Noterede obligationer fra danske udstedere	38.562	-11.439
Unoterede obligationer	14	0
Renteforretninger	-32	102
Valutakonti	0	0
Øvrige aktiver/passiver	0	0
Kursgevinster og -tab i alt	38.544	-11.338

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
4. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	0	0	0	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	4.570	0	5.031	0
Fast administrationshonorar	1.662	0	1.829	0
I alt opdelte adm.omk.	6.232	0	6.860	0
Administrationsomkostninger i alt	6.232	0	6.860	0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
5. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	0	0
Skat i alt	0	0
6. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	45.747	56.968
Kursgevinst til udlodning	58.433	3.909
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	-16.662	-4.381
Udlodning overført fra sidste år	3.572	3.186
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	91.090	59.682
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-6.232	-6.860
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	729	452
I alt til rådighed for udlodning, brutto	85.588	53.274
I alt til rådighed for udlodning, netto	85.588	53.274

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
7. Investorernes formue				
Investorerens formue primo	40.967.719	4.221.878	48.370.417	4.986.334
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-24.581	0	-19.348
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	243	0	-500
Emissioner i året	9.193.610	954.825	4.778.048	490.065
Indløsninger i året	-18.075.615	-1.890.320	-12.180.746	-1.249.901
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	3.227	0	1.579
Foreslået udlodning	0	60.963	0	24.581
Overførsel af periodens resultat	0	-7.528	0	-14.504
Overført til udlodning næste år	0	1.496	0	3.572
Investorerens formue i alt	32.085.714	3.320.204	40.967.719	4.221.878

	31.12.2019	31.12.2018
Supplerende noter		
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	92,9	96,5
Finansielle instrumenter i alt	92,9	96,5
Øvrige aktiver og passiver	7,1	3,5
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringsens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Danske Obligationer Varighed 0 - 6 KL

Afdelingsberetning:

Afdelingen investerer i obligationer denomineret i danske kroner, i et sådant forhold, at afdelingens beregnede varighed er maksimalt 6 år. Afdelingen er aktivt styret.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Danske Obligationer Varighed 0 - 6 KL	18-05-2016	DKK	1,42	-	-

Afdeling / Klasse	Evaluering
Danske Obligationer Varighed 0 - 6 KL	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til det sammenlignelige marked og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

Profil	Varigheder	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	<0,5 år	Sharpe Ratio 1,68
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	Standardafvigelse 1,16
Introduceret: Maj 2016	1 - 3 år	
Risikoindikator [1-7]: 2	3 - 5 år	
Intet benchmark	5 - 7 år	
Fondskode: DK0060700862	7 - 10 år	
Porteføljerådgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	

Danske Obligationer Varighed 0 - 6 KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	1.966	1.773
2	Renteudgifter	-8	-9
	Renter og udbytter i alt	1.958	1.764
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	604	-161
	Valutakonti	0	0
	Øvrige aktiver/passiver	0	0
	Kursgevinster og -tab i alt	604	-161
	Indtægter i alt	2.562	1.603
4	Administrationsomkostninger	-249	-213
	Resultat før skat	2.313	1.390
5	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	2.313	1.390
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	1.126	796
	Udbetalt acontoudlodning	959	797
	Overført til udlodning næste år	62	125
6	Disponeret i alt vedr. udlodning	2.147	1.718
	Overført til formuen	167	-328
	Disponeret i alt	2.313	1.390

Balance		31.12.2019	31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	691	221
	Likvide midler i alt	691	221
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	150.933	158.038
	Obligationer i alt	150.933	158.038
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	14.889	4.920
	Andre aktiver i alt	14.889	4.920
	Aktiver i alt	166.514	163.179
	Passiver		
7	Investorenes formue	165.429	163.168
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	15	11
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.070	0
	Anden gæld i alt	1.085	11
	Passiver i alt	166.514	163.179

Danske Obligationer Varighed 0 - 6 KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	1,42	0,88	2,48	1,92	-
Sharpe Ratio i DKK	1,68	-	-	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	102,88	102,52	102,93	101,82	-
Nettoreultat [t.DKK]*	2.313	1.390	2.617	999	-
Udbytte [DKK pr. andel]	1,30	1,00	1,50	0,80	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,15	0,15	0,15	0,15	-
ÅOP	0,18	0,18	0,18	0,18	-
Indirekte handelsomkostninger	0,10	0,08	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]*	0,69	0,36	0,34	0,28	-
Investorerens formue [t.DKK]	165.429	163.168	106.379	104.386	-
Antal andele	1.608.034	1.591.502	1.033.542	1.025.192	-
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	-

* 2016 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Noterede obligationer fra danske udstedere		1.773
Renteindtægter i alt	1.966	1.773

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter	8	9
Renteudgifter i alt	8	9

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Kursgevinster og -tab		
Noterede obligationer fra danske udstedere	604	-161
Valutakonti	0	0
Øvrige aktiver/passiver	0	0
Kursgevinster og -tab i alt	604	-161

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
4. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	0	0	0	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	182	0	156	0
Fast administrationshonorar	66	0	57	0
I alt opdeltede adm.omk.	249	0	213	0
Administrationsomkostninger i alt	249	0	213	0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
5. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	0	0
Skat i alt	0	0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
6. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	1.958	1.764
Kursgevinst til udlodning	307	-90
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	5	288
Udlodning overført fra sidste år	125	0
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	2.396	1.962
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-249	-213
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	0	-31
I alt til rådighed for udlodning, brutto	2.147	1.718
I alt til rådighed for udlodning, netto	2.147	1.718

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
7. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	1.591.502	163.168	1.033.542	106.379
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-796	0	-827
Emissioner i året	17.032	1.755	570.201	58.249
Indløsninger i året	-500	-52	-12.241	-1.254
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	0	0	28
Foreslået udlodning	0	1.126	0	796
Overførsel af periodens resultat	0	167	0	-328
Overført til udlodning næste år	0	62	0	125
Investorerens formue i alt	1.608.034	165.429	1.591.502	163.168

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	91,2	96,9
Finansielle instrumenter i alt	91,2	96,9
Øvrige aktiver og passiver	8,8	3,1
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringsens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Emerging Markets KL

Afdelingsberetning:

Investerer hovedsageligt i selskaber hjemmehørende i eller med hovedaktiviteter i emerging markets-lande. Afdelingen er aktivt styret. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorerens afkast.

Afdelingen udbydes i følgende klasser:

Emerging Markets, klasse DKK d

Emerging Markets, klasse DKK W d

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Emerging Markets, klasse DKK d	28-04-1999	DKK	21,67	20,76	0,91
Emerging Markets, klasse DKK W d	06-06-2017	DKK	22,42	20,76	1,66

Afdeling / Klasse	Evaluering
Emerging Markets, klasse DKK d	Afkastet var meget tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Emerging Markets, klasse DKK W d	Afkastet var meget tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Emerging Markets KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	1.577	1.630
2	Renteudgifter	-49	-280
3	Udbytter	175.053	163.764
	Renter og udbytter i alt	176.582	165.114
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	1.015.150	-801.409
	Valutakonti	-2.674	-18.347
	Øvrige aktiver/passiver	6	514
5	Handelsomkostninger	-4.423	-3.114
	Kursgevinster og -tab i alt	1.008.058	-822.356
	Indtægter i alt	1.184.640	-657.241
6	Administrationsomkostninger	-84.346	-108.946
	Resultat før skat	1.100.294	-766.188
7	Skat	-16.109	-19.344
	Årets nettoresultat	1.084.185	-785.531
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	320.435	202.461
	Overført til udlodning næste år	1.377	1.601
8	Disponeret i alt vedr. udlodning	321.812	204.062
	Overført til formuen	762.373	-989.593
	Disponeret i alt	1.084.185	-785.531

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	39.336	75.880
	Likvide midler i alt	39.336	75.880
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.577.945	5.531.350
	Kapitalandele i alt	4.577.945	5.531.350
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	13.890	12.519
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	245	4.991
	Aktuelle skatteaktiver	1.233	3.695
	Andre aktiver i alt	15.368	21.205
	Aktiver i alt	4.632.649	5.628.435
	Passiver		
9	Investorerens formue	4.628.104	5.624.328
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	4.545	4.107
	Anden gæld i alt	4.545	4.107
	Passiver i alt	4.632.649	5.628.435

Emerging Markets KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Nettoreultat [t.DKK]	1.084.185	-785.531	795.236	631.208	15.645
Omsætningshastighed [antal gange]	0,18	0,17	0,12	0,03	0,00
Investorerens formue [t.DKK]	4.628.104	5.624.328	8.709.399	6.831.479	5.499.403

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Indestående i depotselskab		1.577
Andre renteindtægter	0	0
Renteindtægter i alt	1.577	1.630

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter	49	280
Renteudgifter i alt	49	280

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Udbytter		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	175.053	163.764
Udbytter i alt	175.053	163.764

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
4. Kursgevinster og -tab		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.015.150	-801.409
Valutakonti	-2.674	-18.347
Øvrige aktiver/passiver	6	514
Handelsomkostninger	-4.423	-3.114
Kursgevinster og -tab i alt	1.008.058	-822.356

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
5. Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-9.432	-10.150
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	5.009	7.036
Handelsomkostninger i alt	-4.423	-3.114

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	618	0	895	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	74.954	0	96.509	0
Fast administrationshonorar	8.774	0	11.542	0
I alt opdelte adm.omk.	84.346	0	108.946	0
Administrationsomkostninger i alt	84.346	0	108.946	0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
7. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	16.109	19.344
Skat i alt	16.109	19.344

	31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
8. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	176.582	165.114
Ikke refunderbar udbytteskat	-16.109	-19.344
Regulering vedr. udbytteskat	2.597	-737
Kursgevinst til udlodning	294.355	249.521
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	-66.072	-96.724
Udlodning overført fra sidste år	1.601	675
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	392.953	298.505
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-84.346	-108.946
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	13.204	14.502
I alt til rådighed for udlodning, brutto	321.812	204.062
I alt til rådighed for udlodning, netto	321.812	204.062

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
9. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	205.562	5.624.328	273.207	8.709.399
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-202.461	0	-352.289
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	361	0	942
Emissioner i året	3.767	107.196	35.815	1.082.096
Indløsninger i året	-65.524	-1.988.496	-103.460	-3.037.441
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	2.990	0	7.153
Foreslået udlodning	0	320.435	0	202.461
Overførsel af periodens resultat	0	762.373	0	-989.593
Overført til udlodning næste år	0	1.377	0	1.601
Investorerens formue i alt	143.805	4.628.104	205.562	5.624.328

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,9	98,3
Finansielle instrumenter i alt	98,9	98,3
Øvrige aktiver og passiver	1,1	1,7
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Emerging Markets KL

Klassens resultatposter i 1.000 DKK	Emerging Markets, klasse DKK d		Emerging Markets, klasse DKK W d	
	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.019.376	-563.674	149.155	-112.911
Klassespecifikke transaktioner:				
Administrationsomkostninger	-79.866	-96.971	-4.480	-11.976
Klassens resultat	939.510	-660.645	144.675	-124.886
Klassens finansielle poster i pct.	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,9	98,3	98,9	98,3
Finansielle instrumenter i alt	98,9	98,3	98,9	98,3
Øvrige aktiver og passiver	1,1	1,7	1,1	1,7
Finansielle poster i alt	100,0	100,0	100,0	100,0
Klassens formueværdi i 1.000 DKK	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Investorerens formue primo	4.585.265	7.791.414	1.039.063	917.985
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	-159.401	-312.947	-43.060	-39.342
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	38	3.558	323	-2.617
Emissioner i året	96.687	540.720	10.509	541.376
Indløsninger i året	-1.027.644	-2.782.798	-960.852	-254.642
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.379	5.963	1.612	1.190
Foreslået udlodning	306.065	159.401	14.370	43.060
Overførsel af periodens resultat	632.125	-821.296	130.249	-168.297
Overført til udlodning næste år	1.321	1.251	57	350
Investorerens formue ultimo	4.435.835	4.585.265	192.270	1.039.063
Antal andele	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Andele primo året	167.790	244.490	37.772	28.717
Emissioner i året	3.393	17.662	374	18.153
Indløsninger i året	-33.316	-94.362	-32.208	-9.098
Andele ultimo året	137.867	167.790	5.938	37.772

Disponeret i alt vedr. udlodning i 1.000 DKK	Emerging Markets, klasse DKK d		Emerging Markets, klasse DKK W d	
	1.1.2019-31.12.2019	1.1.2018-31.12.2018	1.1.2019-31.12.2019	1.1.2018-31.12.2018
Renter og udbytter	169.246	134.610	7.336	30.504
Ikke refunderbar udbytteskat	-15.087	-16.129	-1.022	-3.214
Regulering vedr. udbytteskat	2.136	-242	461	-495
Kursgevinst til udlodning	282.126	203.424	12.229	46.098
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	-63.053	-78.917	-3.019	-17.807
Udlodning overført fra sidste år	1.251	412	350	263
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	376.618	243.158	16.335	55.348
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-79.866	-96.971	-4.480	-11.976
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	10.633	14.464	2.571	38
I alt til rådighed for udlodning, brutto	307.385	160.651	14.427	43.410
I alt til rådighed for udlodning, netto	307.385	160.651	14.427	43.410

Emerging Markets KL

Emerging Markets, klasse DKK d

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Børsnoteret	Hongkong 23,4%	Sharpe Ratio 0,57
Udbyttebetalende	USA 14,2%	Sharpe Ratio (benchm.) 0,81
Introduceret: April 1999	Indien 13,5%	Standardafvigelse 11,48
Risikoindeks [1-7]: 6	Syd Korea 7,9%	Standardafvigelse (benchm.) 11,59
Benchmark: MSCI Emerging Market inkl. nettoudbytter	Brasilien 6,8%	Tracking error 4,20
Fondskode: DK0016057474	Taiwan 6,8%	Information Ratio -0,75
Porteføljeraðgiver: Aberdeen Standard Investments (Asia) Limited	Kina 5,7%	Active share 73,16
	Indonesien 5,7%	
	Rusland 3,2%	
	Øvrige 12,6%	

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	21,67	-10,74	10,69	15,06	-4,13
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	20,76	-10,06	20,75	14,10	-5,02
Sharpe Ratio i DKK	0,57	0,38	0,48	0,45	-0,15
Indre værdi [DKK pr. andel]	32.174,74	27.327,40	31.868,03	30.358,62	30.659,03
Nettoreultat [t.DKK]	939.510	-660.645	777.663	631.208	15.645
Udbytte [DKK pr. andel]	2.220,00	950,00	1.280,00	1.620,00	4.570,00
Administrationsomkostninger [pct.]	1,68	1,70	1,70	1,70	1,62
AOP	1,87	1,84	1,81	1,85	1,84
Indirekte handelsomkostninger	0,02	0,00	-	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	4.435.835	4.585.265	7.791.414	6.831.479	5.499.403
Antal andele	137.867	167.790	244.490	225.026	179.373
Stykstørrelse i DKK	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000

Emerging Markets, klasse DKK W d

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Hongkong 23,4%	Active share 73,16
Udbyttebetalende	USA 14,2%	
Introduceret: Juni 2017	Indien 13,5%	
Risikoindeks [1-7]: 6	Syd Korea 7,9%	
Benchmark: MSCI Emerging Market inkl. nettoudbytter	Brasilien 6,8%	
Fondskode: DK0060791481	Taiwan 6,8%	
Porteføljeraðgiver: Aberdeen Standard Investments (Asia) Limited	Kina 5,7%	
	Indonesien 5,7%	
	Rusland 3,2%	
	Øvrige 12,6%	

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	22,42	-10,18	11,03	-	-
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	20,76	-10,06	20,75	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	32.379,52	27.508,82	31.966,60	-	-
Nettoreultat [t.DKK]	144.675	-124.886	17.573	-	-
Udbytte [DKK pr. andel]	2.420,00	1.140,00	1.370,00	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	1,09	1,09	1,17	-	-
AOP	1,28	1,23	1,28	-	-
Indirekte handelsomkostninger	0,02	0,00	-	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	192.270	1.039.063	917.985	-	-
Antal andele	5.938	37.772	28.717	-	-
Stykstørrelse i DKK	10.000	10.000	10.000	-	-

* 2017 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted KL

Afdelingsberetning:

Investerer primært i kreditobligationer (ikke obligationer, udstedt af selskaber, hvis hovedaktivitet er produktion eller handel med tobak og våben) denomineret i euro, herudover op til 25 pct. af formuen i DKK, USD, CAD, JPY, GBP, CHF, SEK, NOK eller ISK. Hovedparten afdækkes mod DKK. Afdelingen er aktivt styret.

Afdelingen udbydes i følgende klasser:

Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted, klasse DKK d

Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted, klasse DKK W d

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted, klasse DKK d	29-03-2005	DKK	6,00	6,37	-0,38
Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted, klasse DKK W d	06-06-2017	DKK	6,28	6,37	-0,09

Afdeling / Klasse	Evaluering
Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted, klasse DKK d	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted, klasse DKK W d	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
Renter og udbytter			
1	Renteindtægter	5.789	5.468
2	Renteudgifter	-67	-62
Renter og udbytter i alt		5.722	5.406
Kursgevinster og -tab			
3	Obligationer	16.439	-7.826
	Afledte finansielle instr.	116	129
	Valutakonti	135	57
4	Handelsomkostninger	-16	-12
Kursgevinster og -tab i alt		16.674	-7.651
Indtægter i alt		22.396	-2.246
5	Administrationsomkostninger	-2.348	-2.069
Resultat før skat		20.049	-4.315
6	Skat	0	0
Årets nettoresultat		20.049	-4.315
Resultatdisponering			
	Foreslået udlodning	6.406	4.589
	Overført til udlodning næste år	262	52
7	Disponeret i alt vedr. udlodning	6.668	4.641
	Overført til formuen	13.381	-8.956
Disponeret i alt		20.049	-4.315

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
Aktiver			
Likvide midler			
	Indestående i depotselskab	3.626	12.480
Likvide midler i alt		3.626	12.480
Obligationer			
	Noterede obligationer fra danske udstedere	22.439	17.435
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	326.830	309.193
Obligationer i alt		349.269	326.628
Afledte finansielle instrumenter			
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	3	5
Afledte finansielle instrumenter i alt		3	5
Andre aktiver			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.874	3.382
Andre aktiver i alt		2.874	3.382
Aktiver i alt		355.772	342.494
Passiver			
8	Investorenes formue	355.490	342.293
Afledte finansielle instrumenter			
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	138	92
Afledte finansielle instrumenter i alt		138	92
Anden gæld			
	Skyldige omkostninger	144	109
Anden gæld i alt		144	109
Passiver i alt		355.772	342.494

Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Nettoreultat [t.DKK]	20.049	-4.315	7.275	17.809	-1.714
Omsætningshastighed [antal gange]	0,79	0,82	0,64	0,62	0,51
Investorerens formue [t.DKK]	355.490	342.293	302.175	371.042	418.853

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	0	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	251	202
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.532	5.266
Andre renteindtægter	6	0
Renteindtægter i alt	5.789	5.468
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter	67	62
Renteudgifter i alt	67	62

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Kursgevinster og -tab		
Noterede obligationer fra danske udstedere	536	-399
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	15.903	-7.427
Terminforretninger/futures m.m.	-1.514	-1.160
Renteforretninger	1.630	1.289
Valutakonti	135	57
Handelsomkostninger	-16	-12
Kursgevinster og -tab i alt	16.674	-7.651

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
4. Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-17	-14
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1	2
Handelsomkostninger i alt	-16	-12

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
5. Administrationsomkostninger				
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	1.749	0	1.564	0
Fast administrationshonorar	599	0	505	0
I alt opdeltede adm.omk.	2.348	0	2.069	0
Administrationsomkostninger i alt	2.348	0	2.069	0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
6. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	0	0
Skat i alt	0	0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
7. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	5.722	5.406
Kursgevinst til udlodning	3.251	391
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	-44	1.094
Udlodning overført fra sidste år	52	101
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	8.982	6.991
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-2.348	-2.069
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	34	-281
I alt til rådighed for udlodning, brutto	6.668	4.641
I alt til rådighed for udlodning, netto	6.668	4.641

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
8. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	45.089	342.293	38.487	302.175
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-4.589	0	-6.749
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	237	0	-27
Emissioner i året	5.875	45.934	19.763	151.257
Indløsninger i året	-6.274	-48.628	-13.161	-100.619
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	193	0	570
Foreslået udlodning	0	6.406	0	4.589
Overførsel af periodens resultat	0	13.381	0	-8.956
Overført til udlodning næste år	0	262	0	52
Investorerens formue i alt	44.690	355.490	45.089	342.293

	31.12.2019	31.12.2018
Supplerende noter		
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,2	95,4
Finansielle instrumenter i alt	98,2	95,4
Øvrige akiver og passiver	1,8	4,6
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted KL

Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted, klasse DKK d

Profil	Varigheder	Nøgletal for risiko
Børsnoteret	<0,5 år	1,6%
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	0,0%
Introduceret: Marts 2005	1 - 3 år	13,4%
Risikoindeks [1-7]: 3	3 - 5 år	48,3%
Benchmark: Barclays Capital Euro Major Corporate Index excl. Tobacco and Weapon i rating-intervallet fra A1/A+ til Baa3/BBB-. Indeksset er hedget til DKK.	5 - 7 år	20,6%
Fondscode: DK0016303936	7 - 10 år	13,4%
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	2,7%
		Sharpe Ratio
		Sharpe Ratio (benchm.)
		Standardafvigelse
		Standardafvigelse (benchm.)
		Tracking error
		Information Ratio

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	6,00	-1,25	2,30	4,28	-1,42
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	6,37	-1,58	2,57	4,77	-1,11
Sharpe Ratio i DKK	1,27	0,83	0,56	1,16	0,94
Indre værdi [DKK pr. andel]	7.939,25	7.579,06	7.845,64	7.970,31	8.366,01
Nettoreultat [t.DKK]	7.150	-1.774	5.438	17.809	-1.714
Udbytte [DKK pr. andel]	130,00	90,00	170,00	300,00	740,00
Administrationsomkostninger [pct.]	0,84	0,84	0,84	0,84	0,79
AOP	0,90	0,91	0,90	0,92	0,94
Indirekte handelsomkostninger	0,27	0,32	-	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	118.041	140.470	140.154	371.042	418.853
Antal andele	14.868	18.534	17.864	46.553	50.066
Stykstørrelse i DKK	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000

Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted, klasse DKK W d

Profil	Varigheder
Ikke Børsnoteret	<0,5 år
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år
Introduceret: Juni 2017	1 - 3 år
Risikoindeks [1-7]: 3	3 - 5 år
Benchmark: Barclays Capital Euro Major Corporate Index excl. Tobacco and Weapon i rating-intervallet fra A1/A+ til Baa3/BBB-. Indeksset er hedget til DKK.	5 - 7 år
Fondscode: DK0060791564	7 - 10 år
Porteføljerrådgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	6,28	-0,98	2,44	-	-
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	6,37	-1,58	2,57	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	7.962,23	7.600,18	7.856,30	-	-
Nettoreultat [t.DKK]	12.899	-2.541	1.837	-	-
Udbytte [DKK pr. andel]	150,00	110,00	180,00	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,57	0,57	0,62	-	-
AOP	0,63	0,64	0,63	-	-
Indirekte handelsomkostninger	0,27	0,32	-	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	237.450	201.823	162.020	-	-
Antal andele	29.822	26.555	20.623	-	-
Stykstørrelse i DKK	10.000	10.000	10.000	-	-

* 2017 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

Flexinvest Aktier KL

Afdelingsberetning:

Investerer globalt i aktier herunder danske aktier. Afdelingen er aktivt styret. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorerens afkast.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Flexinvest Aktier KL	05-10-2006	DKK	25,44	-	-

Afdeling / Klasse	Evaluering
Flexinvest Aktier KL	Afkastet var mindre tilfredsstillende i forhold til det sammenlignelige marked og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Profil

Ikke Børsnoteret
Udbyttebetalende
Introduceret: Oktober 2006
Risikoindikator [1-7]: 5
Intet benchmark
Fondskode: DK0060051605
Porteføljerådgiver: Danske Bank Asset Management

Landefordeling

USA	49,5%
Danmark	15,1%
Japan	6,3%
Storbritannien	3,2%
Hongkong	2,4%
Canada	2,3%
Frankrig	2,3%
Schweiz	2,1%
Tyskland	2,0%
Øvrige	14,8%

Nøgletal for risiko

Sharpe Ratio	0,79
Standardafvigelse	9,50

Flexinvest Aktier KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	328	504
2	Renteudgifter	-585	-719
3	Udbytter	499.046	542.283
	Renter og udbytter i alt	498.788	542.068
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	3.411.912	-1.529.109
	Valutakonti	-4.742	12.591
	Øvrige aktiver/passiver	411	409
5	Handelsomkostninger	-8.776	-10.738
	Kursgevinster og -tab i alt	3.398.805	-1.526.847
	Indtægter i alt	3.897.593	-984.779
6	Administrationsomkostninger	-162.806	-186.770
	Resultat før skat	3.734.787	-1.171.549
7	Skat	-32.984	-26.160
	Årets nettoresultat	3.701.802	-1.197.710
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	1.176.596	718.566
	Overført til udlodning næste år	5.199	1.306
8	Disponeret i alt vedr. udlodning	1.181.795	719.872
	Overført til formuen	2.520.007	-1.917.582
	Disponeret i alt	3.701.802	-1.197.710

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	79.424	7.464
	Likvide midler i alt	79.424	7.464
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	2.576.304	2.361.135
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	13.093.449	12.115.311
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	25.308	21.062
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.354.906	1.612.965
	Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	472.756	460.563
	Kapitalandele i alt	17.522.723	16.571.037
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	12.454	13.259
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.554	11.873
	Aktuelle skatteaktiver	16.382	15.439
	Andre aktiver i alt	32.390	40.571
	Aktiver i alt	17.634.538	16.619.072
	Passiver		
9	Investorenes formue	17.625.332	16.598.358
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	9.206	6.952
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	13.762
	Anden gæld i alt	9.206	20.714
	Passiver i alt	17.634.538	16.619.072

Flexinvest Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	25,44	-8,11	7,49	6,78	12,55
Sharpe Ratio i DKK	0,79	0,21	0,81	0,96	1,34
Indre værdi [DKK pr. andel]	136,32	113,19	136,83	138,84	153,45
Nettoresultat [t.DKK]	3.701.802	-1.197.710	1.133.431	812.880	1.967.121
Udbytte [DKK pr. andel]	9,10	4,90	13,60	11,60	22,90
Administrationsomkostninger [pct.]	1,02	1,09	1,41	1,72	1,72
ÅOP	1,10	1,19	1,62	1,80	1,89
Indirekte handelsomkostninger	0,12	0,06	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	0,96	0,61	1,24	0,36	0,67
Investorerne formue [t.DKK]	17.625.332	16.598.358	16.971.447	13.529.378	13.507.926
Antal andele	129.296.241	146.646.161	124.031.592	97.446.879	88.026.373
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Indestående i depotselskab		504
Renteindtægter i alt	328	504

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter	585	719
Renteudgifter i alt	585	719

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Udbytter		
Noterede aktier fra danske selskaber		60.445
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	64.776	399.199
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1.396	2.851
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	67.173	79.788
Udbytter i alt	499.046	542.283

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
4. Kursgevinster og -tab		
Noterede aktier fra danske selskaber	468.470	-274.957
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.634.861	-982.760
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	5.625	-3.758
Inv-beviser i danske inv- og specialforeninger	286.295	-256.018
Inv-beviser i udenlandske inv- og specialforeninger	16.661	-11.616
Valutakonti	-4.742	12.591
Øvrige aktiver/passiver	411	409
Handelsomkostninger	-8.776	-10.738
Kursgevinster og -tab i alt	3.398.805	-1.526.847

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
5. Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-10.374	-16.724
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.598	5.986
Handelsomkostninger i alt	-8.776	-10.738

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	0	0	1	0
Øvrige omkostninger	9	0	4	0
Managementhonorar	138.856	0	159.349	0
Fast administrationshonorar	23.941	0	27.415	0
I alt opdeltede adm.omk.	162.806	0	186.770	0
Administrationsomkostninger i alt		162.806		186.770

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
7. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	32.984	26.160
Skat i alt	32.984	26.160

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
8. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	498.788	542.068
Ikke refunderbar udbytteskat	-32.984	-26.160
Regulering vedr. udbytteskat	-487	-5.368
Kursgevinst til udlodning	837.798	289.008
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	12.794	80.334
Udlodning overført fra sidste år	1.306	318
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	1.317.213	880.200
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-162.806	-186.770
Overført fra Kursregulering af investeringsbeviser	30.279	35.826
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	-2.892	-9.383
I alt til rådighed for udlodning, brutto	1.181.795	719.872
I alt til rådighed for udlodning, netto	1.181.795	719.872

Flexinvest Aktier KL

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
9. Investorerne formue				
Investorerne formue primo	146.646.161	16.598.358	124.031.592	16.971.447
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-718.566	0	-1.686.830
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	5.855	0	-5.236
Emissioner i året	14.732.870	1.905.454	63.737.874	7.623.487
Indløsninger i året	-32.082.790	-3.872.301	-41.123.305	-5.119.700
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	4.730	0	12.900
Foreslået udlodning	0	1.176.596	0	718.566
Overførsel af periodens resultat	0	2.520.007	0	-1.917.582
Overført til udlodning næste år	0	5.199	0	1.306
Investorerne formue i alt	129.296.241	17.625.332	146.646.161	16.598.358

Supplerende noter	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,3	99,7
Øvrige finansielle instrumenter	0,1	0,1
Finansielle instrumenter i alt	99,4	99,8
Øvrige aktiver og passiver	0,6	0,2
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S.
Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringsens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Flexinvest Danske Obligationer KL

Afdelingsberetning:

Investerer i obligationer udstedt i danske kroner med en gennemsnitlig varighed som mellem lange til lange obligationer. Afdelingen er aktivt styret

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Flexinvest Danske Obligationer KL	05-10-2006	DKK	2,10	-	-

Afdeling / Klasse	Evaluering
Flexinvest Danske Obligationer KL	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til det sammenlignelige marked og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

Profil	Varigheder	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	<0,5 år	Sharpe Ratio 1,09
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	Standardafvigelse 1,70
Introduceret: Oktober 2006	1 - 3 år	
Risikoindikator [1-7]: 2	3 - 5 år	
Intet benchmark	5 - 7 år	
Fondskode: DK0060050987	7 - 10 år	
Porteføljerådgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	

Flexinvest Danske Obligationer KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	207.790	225.415
2	Renteudgifter	-287	-287
	Renter og udbytter i alt	207.503	225.128
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	162.302	-11.722
	Kursgevinster og -tab i alt	162.302	-11.722
	Indtægter i alt	369.805	213.406
4	Administrationsomkostninger	-71.230	-78.888
	Resultat før skat	298.575	134.517
5	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	298.575	134.517
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	243.173	89.089
	Overført til udlodning næste år	11.594	9.762
6	Disponeret i alt vedr. udlodning	254.768	98.851
	Overført til formuen	43.807	35.667
	Disponeret i alt	298.575	134.517

Balance		31.12.2019	31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	173	6.980
	Likvide midler i alt	173	6.980
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	14.271.934	12.672.216
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	369.397	0
	Obligationer i alt	14.641.331	12.672.216
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.112.863	339.280
	Andre aktiver i alt	1.112.863	339.280
	Aktiver i alt	15.754.367	13.018.475
	Passiver		
7	Investorenes formue	15.745.483	13.002.455
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	4.282	3.068
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.602	12.951
	Anden gæld i alt	8.884	16.020
	Passiver i alt	15.754.367	13.018.475

Flexinvest Danske Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	2,10	0,77	1,60	3,63	-0,59
Sharpe Ratio i DKK	1,09	1,24	0,77	1,51	0,67
Indre værdi [DKK pr. andel]	103,60	102,16	102,60	102,29	101,05
Nettoreultat [t.DKK]	298.575	134.517	189.755	194.402	-32.047
Udbytte [DKK pr. andel]	1,60	0,70	1,20	1,30	2,40
Administrationsomkostninger [pct.]	0,45	0,51	0,61	0,78	0,60
ÅOP	0,48	0,54	0,64	0,81	0,81
Indirekte handelsomkostninger	0,05	0,03	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	0,40	0,15	0,23	0,11	0,07
Investorerens formue [t.DKK]	15.745.483	13.002.455	15.098.873	8.553.211	5.802.785
Antal andele	151.983.396	127.269.409	147.163.941	83.620.939	57.423.896
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
1.000 DKK	1.000 DKK

1. Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	207.094	225.415
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	695	0
Renteindtægter i alt	207.790	225.415

2. Renteudgifter

Andre renteudgifter	287	287
Renteudgifter i alt	287	287

3. Kursgevinster og -tab

Noterede obligationer fra danske udstedere	163.048	-11.722
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-746	0
Kursgevinster og -tab i alt	162.302	-11.722

1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018	
1.000 DKK		1.000 DKK	
Afdelings-	Andel af	Afdelings-	Andel af
direkte	fællesomk.	direkte	fællesomk.

4. Administrationsomkostninger

Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	55.402	0	61.872	0
Fast administrationshonorar	15.827	0	17.016	0
I alt opdelte adm.omk.	71.230	0	78.888	0
Administrationsomkostninger i alt	71.230	0	78.888	0

1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
1.000 DKK	1.000 DKK

5. Skat

Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	0	0
Skat i alt	0	0

	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
	1.000 DKK	1.000 DKK
6. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	207.503	225.128
Kursgevinst til udlodning	107.710	-33.507
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	923	-31.482
Udlodning overført fra sidste år	9.762	4.609
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	325.898	164.748
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-71.230	-78.888
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	99	12.992
I alt til rådighed for udlodning, brutto	254.768	98.851
I alt til rådighed for udlodning, netto	254.768	98.851

31.12.2019		31.12.2018	
1.000 DKK		1.000 DKK	
Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi

7. Investorerens formue

Investorerens formue primo	127.269.409	13.002.455	147.163.941	15.098.873
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-89.089	0	-176.597
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	867	0	-206
Emissioner i året	37.713.129	3.881.510	43.759.546	4.396.931
Indløsninger i året	-12.999.142	-1.354.129	-63.654.078	-6.461.087
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	5.293	0	10.024
Foreslået udlodning	0	243.173	0	89.089
Overførsel af periodens resultat	0	43.807	0	35.667
Overført til udlodning næste år	0	11.594	0	9.762
Investorerens formue i alt	151.983.396	15.745.483	127.269.409	13.002.455

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,0	97,5
Finansielle instrumenter i alt	93,0	97,5
Øvrige akiver og passiver	7,0	2,5
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringsens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Flexinvest Fonde KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	22.927	24.267
2	Renteudgifter	-128	-64
	Renter og udbytter i alt	22.799	24.202
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	-9.599	-7.802
	Kursgevinster og -tab i alt	-9.599	-7.802
	Indtægter i alt	13.200	16.401
4	Administrationsomkostninger	-5.176	-4.912
	Resultat før skat	8.023	11.489
5	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	8.023	11.489
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	9.493	11.042
	Udbetalt acontoudlodning	9.229	9.339
	Overført til udlodning næste år	113	0
6	Disponeret i alt vedr. udlodning	18.834	20.380
	Overført til formuen	-10.811	-8.891
	Disponeret i alt	8.023	11.489

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	3.944	9.004
	Likvide midler i alt	3.944	9.004
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	1.205.246	1.205.403
	Obligationer i alt	1.205.246	1.205.403
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	170.387	44.216
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	121	356
	Andre aktiver i alt	170.509	44.572
	Aktiver i alt	1.379.699	1.258.979
	Passiver		
7	Investorenes formue	1.379.383	1.258.757
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	316	223
	Anden gæld i alt	316	223
	Passiver i alt	1.379.699	1.258.979

Flexinvest Fonde KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	0,69	0,96	2,95	3,65	-1,10
Sharpe Ratio i DKK	1,19	1,46	0,99	1,03	0,50
Indre værdi [DKK pr. andel]	101,71	102,60	103,13	101,62	99,49
Nettoreultat [t.DKK]	8.023	11.489	36.002	36.501	-7.023
Udbytte [DKK pr. andel]	1,40	1,65	1,40	1,60	1,65
Administrationsomkostninger [pct.]	0,38	0,38	0,64	0,79	0,79
ÅOP	0,41	0,41	0,67	0,82	0,82
Indirekte handelsomkostninger	0,03	0,00	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	0,37	0,04	0,06	0,11	0,25
Investorerens formue [t.DKK]	1.379.383	1.258.757	1.337.186	1.093.558	1.007.018
Antal andele	13.561.285	12.268.349	12.965.918	10.761.619	10.121.399
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Noterede obligationer fra danske udstedere		22.927
Renteindtægter i alt		22.927

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter		128
Renteudgifter i alt		128

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Kursgevinster og -tab		
Noterede obligationer fra danske udstedere		-9.599
Kursgevinster og -tab i alt		-9.599

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
4. Administrationsomkostninger				
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	3.542	0	3.361	0
Fast administrationshonorar	1.635	0	1.551	0
I alt opdelt adm.omk.	5.176	0	4.912	0
Administrationsomkostninger i alt		5.176		4.912

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
5. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		0
Skat i alt		0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
6. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	22.799	24.202
Kursgevinst til udlodning	1.028	1.156
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	277	-548
Udlodning overført fra sidste år	0	257
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	24.104	25.068
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-5.176	-4.912
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	-94	105
I alt til rådighed for udlodning, brutto	18.834	20.261
Frivillig udlodning	0	119
I alt til rådighed for udlodning, netto	18.834	20.380

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
7. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	12.268.349	1.258.757	12.965.918	1.337.186
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-11.042	0	-9.724
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	-174	0	-138
Emissioner i året	2.417.384	248.707	2.125.463	216.873
Indløsninger i året	-1.124.448	-116.024	-2.823.032	-288.103
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	365	0	513
Foreslået udlodning	0	9.493	0	11.042
Overførsel af periodens resultat	0	-10.811	0	-8.891
Overført til udlodning næste år	0	113	0	0
Investorerens formue i alt	13.561.285	1.379.383	12.268.349	1.258.757

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	87,4	95,8
Finansielle instrumenter i alt	87,4	95,8
Øvrige akiver og passiver	12,6	4,2
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Flexinvest Forvaltning Korte Obligationer KL

Afdelingsberetning:

Investerer i obligationer udstedt i danske kroner med en gennemsnitlig varighed som korte obligationer. Afdelingen er aktivt styret

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Flexinvest Forvaltning Korte Obligationer KL	26-05-2015	DKK	-0,01	-	-

Afdeling / Klasse	Evaluering
Flexinvest Forvaltning Korte Obligationer KL	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til det sammenlignelige marked og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev ikke indfriet.

Profil	Varigheder	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	<0,5 år	Sharpe Ratio
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	Standardafvigelse
Introduceret: Maj 2015	1 - 3 år	
Risikoindikator [1-7]: 2	3 - 5 år	
Intet benchmark	5 - 7 år	
Fondskode: DK0060637569	7 - 10 år	
Porteføljeadgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	
		1,18
		0,62

Flexinvest Forvaltning Korte Obligationer KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	2.738	4.363
2	Renteudgifter	-10	-9
	Renter og udbytter i alt	2.728	4.353
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	-2.063	-3.359
	Kursgevinster og -tab i alt	-2.063	-3.359
	Indtægter i alt	665	995
4	Administrationsomkostninger	-637	-814
	Resultat før skat	28	180
5	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	28	180
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	2.213	3.116
	Overført til udlodning næste år	29	19
6	Disponeret i alt vedr. udlodning	2.243	3.135
	Overført til formuen	-2.215	-2.954
	Disponeret i alt	28	180

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	2.607	1.685
	Likvide midler i alt	2.607	1.685
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	182.341	228.904
	Obligationer i alt	182.341	228.904
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	10.556	6.369
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.104	1.529
	Andre aktiver i alt	12.659	7.898
	Aktiver i alt	197.607	238.487
	Passiver		
7	Investorenes formue	197.574	238.456
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	34	31
	Anden gæld i alt	34	31
	Passiver i alt	197.607	238.487

Flexinvest Forvaltning Korte Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	-0,01	0,15	0,94	1,49	0,33
Sharpe Ratio i DKK	1,18	1,55	-	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	98,19	99,50	100,65	100,92	100,33
Nettoreultat [t.DKK]*	28	180	3.162	6.771	1.551
Udbytte [DKK pr. andel]	1,10	1,30	1,30	1,20	0,90
Administrationsomkostninger [pct.]	0,28	0,28	0,51	0,61	0,20
AOP	0,31	0,31	0,54	0,64	0,64
Indirekte handelsomkostninger	0,03	0,00	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]*	0,22	0,06	0,16	0,29	0,13
Investorerens formue [t.DKK]	197.574	238.456	341.941	373.802	498.260
Antal andele	2.012.256	2.396.661	3.397.221	3.703.865	4.966.261
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Noterede obligationer fra danske udstedere		2.738
Renteindtægter i alt		2.738

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter		10
Renteudgifter i alt		10

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Kursgevinster og -tab		
Noterede obligationer fra danske udstedere		-2.063
Kursgevinster og -tab i alt		-2.063

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
4. Administrationsomkostninger				
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	387	0	494	0
Fast administrationshonorar	250	0	320	0
I alt opdelte adm.omk.	637	0	814	0
Administrationsomkostninger i alt		637		814

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
5. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		0
Skat i alt		0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
6. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	2.728	4.353
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	53	-594
Udlodning overført fra sidste år	19	43
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	2.800	3.802
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-637	-814
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	80	146
I alt til rådighed for udlodning, brutto	2.243	3.135
I alt til rådighed for udlodning, netto	2.243	3.135

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
7. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	2.396.661	238.456	3.397.221	341.941
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-3.116	0	-4.416
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	37	0	26
Emissioner i året	353.137	34.915	536.259	53.325
Indløsninger i året	-737.542	-72.854	-1.536.819	-152.807
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	108	0	207
Foreslået udlodning	0	2.213	0	3.116
Overførsel af periodens resultat	0	-2.215	0	-2.954
Overført til udlodning næste år	0	29	0	19
Investorerens formue i alt	2.012.256	197.574	2.396.661	238.456

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	92,3	96,0
Finansielle instrumenter i alt	92,3	96,0
Øvrige aktiver og passiver	7,7	4,0
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Flexinvest Globale Obligationer KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	346.255	226.615
2	Renteudgifter	-1.011	-1.894
3	Udbytter	324	235.498
	Renter og udbytter i alt	345.569	460.220
	Kursgevinster og -tab		
4	Obligationer	598.549	-308.843
	Kapitalandele	131.233	-298.292
	Afledte finansielle instr.	-143.630	-85.693
	Valutakonti	-12.959	-37.020
	Øvrige aktiver/passiver	-9	30
5	Handelsomkostninger	-551	-344
	Kursgevinster og -tab i alt	572.633	-730.162
	Indtægter i alt	918.201	-269.943
6	Administrationsomkostninger	-74.803	-56.624
	Resultat før skat	843.399	-326.566
7	Skat	2	0
	Årets nettoresultat	843.400	-326.566
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	162.870	37.277
	Overført til udlodning næste år	4.400	8.415
8	Disponeret i alt vedr. udlodning	167.270	45.692
	Overført til formuen	676.131	-372.258
	Disponeret i alt	843.400	-326.566

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	211.314	206.601
	Likvide midler i alt	211.314	206.601
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	215.435	182.081
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	7.756.679	7.678.507
	Unoterede obligationer	4.200	4.521
	Obligationer i alt	7.976.314	7.865.109
	Kapitalandele		
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.002.295	1.100.973
	Kapitalandele i alt	1.002.295	1.100.973
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	49.532	38.222
	Afledte finansielle instrumenter i alt	49.532	38.222
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	109.172	119.662
	Andre aktiver i alt	109.172	119.662
	Aktiver i alt	9.348.626	9.330.567
	Passiver		
9	Investorerne formue	9.332.167	9.313.489
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	4.133	2.986
	Afledte finansielle instrumenter i alt	4.133	2.986
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	3.769	2.857
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	8.557	11.235
	Anden gæld i alt	12.326	14.092
	Passiver i alt	9.348.626	9.330.567

Flexinvest Globale Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	9,36	-4,17	5,36	9,16	-3,14
Sharpe Ratio i DKK	1,14	0,77	0,72	0,53	0,09
Indre værdi [DKK pr. andel]	108,87	99,94	113,33	107,56	99,97
Nettoreultat [t.DKK]	843.400	-326.566	440.691	657.134	-256.124
Udbytte [DKK pr. andel]	1,90	0,40	9,00	0,00	1,50
Administrationsomkostninger [pct.]	0,79	0,79	1,04	1,22	1,22
AOP	0,90	0,92	1,17	1,37	1,36
Indirekte handelsomkostninger	0,28	0,51	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	0,50	0,55	0,46	0,49	0,87
Investorenes formue [t.DKK]	9.332.167	9.313.489	6.456.705	11.730.173	7.782.886
Antal andele	85.720.896	93.193.140	56.973.787	109.054.666	77.853.129
Stykestørrelse i DKK	100	100	100	100	100

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Indestående i depotselskab		1.428
Noterede obligationer fra danske udstedere		4.898
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		339.704
Unoterede obligationer		180
Andre renteindtægter		45
Renteindtægter i alt		346.255
		226.615
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter		1.011
Renteudgifter i alt		1.011
		1.894
3. Udbytter		
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger		324
Udbytter i alt		324
		235.498
4. Kursgevinster og -tab		
Noterede obligationer fra danske udstedere		5.713
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		592.842
Unoterede obligationer		-6
Inv-beviser i danske inv- og specialforeninger		131.233
Terminforretninger/futures m.m.		-175.070
Renteforretninger		31.440
Valutakonti		-12.959
Øvrige aktiver/passiver		-9
Handelsomkostninger		-551
Kursgevinster og -tab i alt		572.633
		-730.162
5. Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger		-589
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter		38
Handelsomkostninger i alt		-551
		-344

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	0	0	0	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	59.653	0	45.155	0
Fast administrationshonorar	15.150	0	11.468	0
I alt opdeltede adm.omk.	74.803	0	56.624	0
Administrationsomkostninger i alt		74.803		56.624

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
7. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		-2
Skat i alt		-2
		0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
8. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	345.569	460.220
Ikke refunderbar udbytteskat	2	0
Kursgevinst til udlodning	-120.726	-317.175
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	-5.154	-46.940
Udlodning overført fra sidste år	8.415	632
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	228.106	96.737
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-74.803	-56.624
Overført fra Kursregulering af investeringsbeviser	11.305	14.085
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	2.661	-8.506
I alt til rådighed for udlodning, brutto	167.270	45.692
I alt til rådighed for udlodning, netto	167.270	45.692

Flexinvest Globale Obligationer KL

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
9. Investorerne formue				
Investorerne formue primo	93.193.140	9.313.489	56.973.787	6.456.705
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-37.277	0	-512.764
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	349	0	174
Emissioner i året	253.445	26.553	73.174.691	7.450.577
Indløsninger i året	-7.725.689	-817.829	-36.955.338	-3.802.894
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	3.481	0	48.257
Foreslået udlodning	0	162.870	0	37.277
Overførsel af periodens resultat	0	676.131	0	-372.258
Overført til udlodning næste år	0	4.400	0	8.415
Investorerne formue i alt	85.720.896	9.332.167	93.193.140	9.313.489

Supplerende noter	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,3	95,4
§144a - Nyemitterede	0,9	0,8
Øvrige finansielle instrumenter	0,5	0,4
Finansielle instrumenter i alt	96,7	96,6
Øvrige aktiver og passiver	3,3	3,4
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S.

Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringsprocentvisse fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Flexinvest Korte Obligationer KL

Afdelingsberetning:

Investerer i obligationer, konvertible obligationer og contingency bonds, herunder statsobligationer udstedt af lande med høj kreditrating og statsobligationer udstedt af emerging markets lande, dvs. lande med lav kreditrating, samt i obligationer udstedt af kreditinstitutioner og erhvervsvirksomheder med høj og lav kreditrating. Obligationerne kan have kort og lang varighed, dog således at porteføljens beregnede varighed maksimalt vil være 3 år. Afdelingen er aktivt styret.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Flexinvest Korte Obligationer KL	05-10-2006	DKK	1,46	-	-

Afdeling / Klasse	Evaluering
Flexinvest Korte Obligationer KL	Afkastet var mindre tilfredsstillende i forhold til det sammenlignelige marked og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

Profil	Varigheder	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	<0,5 år	Sharpe Ratio 1,27
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	Standardafvigelse 1,02
Introduceret: Oktober 2006	1 - 3 år	
Risikoindikator [1-7]: 2	3 - 5 år	
Intet benchmark	5 - 7 år	
Fondskode: DK0060051282	7 - 10 år	
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	

Flexinvest Korte Obligationer KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	244.844	315.811
2	Renteudgifter	-497	-370
3	Udbytter	7.682	192.770
	Renter og udbytter i alt	252.029	508.212
	Kursgevinster og -tab		
4	Obligationer	53.370	-297.267
	Kapitalandele	110.412	-259.426
	Afledte finansielle instr.	-161.594	-104.020
	Valutakonti	14.018	6.089
	Øvrige aktiver/passiver	-16	11
5	Handelsomkostninger	-294	-346
	Kursgevinster og -tab i alt	15.897	-654.959
	Indtægter i alt	267.926	-146.747
6	Administrationsomkostninger	-57.618	-75.759
	Resultat før skat	210.309	-222.506
7	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	210.309	-222.506
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	11.500	194.440
	Overført til udlodning næste år	2.229	10.768
8	Disponeret i alt vedr. udlodning	13.729	205.207
	Overført til formuen	196.580	-427.713
	Disponeret i alt	210.309	-222.506

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	24.395	64.276
	Likvide midler i alt	24.395	64.276
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	8.965.744	11.109.508
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.884.280	2.509.209
	Unoterede obligationer	9.624	8.975
	Obligationer i alt	10.859.647	13.627.693
	Kapitalandele		
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	531.168	1.222.242
	Kapitalandele i alt	531.168	1.222.242
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	9.782	626
	Afledte finansielle instrumenter i alt	9.782	626
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	711.819	484.316
	Andre aktiver i alt	711.819	484.316
	Aktiver i alt	12.136.812	15.399.153
	Passiver		
9	Investorerens formue	11.728.773	15.226.579
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	4.691	4.755
	Afledte finansielle instrumenter i alt	4.691	4.755
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	2.590	2.281
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	400.758	165.538
	Anden gæld i alt	403.348	167.819
	Passiver i alt	12.136.812	15.399.153

Flexinvest Korte Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	1,46	-1,20	2,53	2,85	-1,46
Sharpe Ratio i DKK	1,27	1,20	0,91	0,51	0,05
Indre værdi [DKK pr. andel]	101,99	101,80	104,84	102,26	100,22
Nettoreultat [t.DKK]	210.309	-222.506	530.138	680.501	-357.870
Udbytte [DKK pr. andel]	0,10	1,30	1,80	0,00	0,80
Administrationsomkostninger [pct.]	0,41	0,41	0,51	0,61	0,53
ÅOP	0,47	0,47	0,57	0,67	0,67
Indirekte handelsomkostninger	0,15	0,17	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	0,61	0,62	0,60	0,46	0,23
Investorerens formue [t.DKK]	11.728.773	15.226.579	21.452.932	22.127.628	25.967.321
Antal andele	115.001.993	149.569.003	204.622.488	216.392.363	259.103.114
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Indestående i depotselskab		169
Noterede obligationer fra danske udstedere		178.958
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		136.404
Unoterede obligationer		280
Andre renteindtægter		0
Renteindtægter i alt	244.844	315.811
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter	497	370
Renteudgifter i alt	497	370
3. Udbytter		
Inv-beviser i andre danske inv- og specialforeninger	7.682	192.770
Udbytter i alt	7.682	192.770
4. Kursgevinster og -tab		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-117.990	-111.382
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	171.513	-185.779
Unoterede obligationer	-152	-107
Inv-beviser i danske inv- og specialforeninger	110.412	-259.426
Terminforretninger/futures m.m.	-65.766	-82.311
Renteforretninger	-95.828	-21.709
Valutakonti	14.018	6.089
Øvrige aktiver/passiver	-16	11
Handelsomkostninger	-294	-346
Kursgevinster og -tab i alt	15.897	-654.959
5. Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-301	-355
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	7	9
Handelsomkostninger i alt	-294	-346

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	0	0	0	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	42.159	0	55.434	0
Fast administrationshonorar	15.458	0	20.326	0
I alt opdeltede adm.omk.	57.618	0	75.759	0
Administrationsomkostninger i alt	57.618	0	75.759	0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
7. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	0	0
Skat i alt	0	0

	31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
8. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	252.029	508.212
Kursgevinst til udlodning	-208.535	-182.353
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	-2.489	-89.566
Udlodning overført fra sidste år	10.768	19.461
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	51.773	255.754
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-57.618	-75.759
Overført fra Kursregulering af investeringsbeviser	12.120	15.029
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	7.453	10.183
I alt til rådighed for udlodning, brutto	13.729	205.207
I alt til rådighed for udlodning, netto	13.729	205.207

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
9. Investorernes formue				
Investorerens formue primo	149.569.003	15.226.579	204.622.488	21.452.932
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-194.440	0	-368.320
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	2.317	0	482
Emissioner i året	87.725	8.949	1.976.158	203.634
Indløsninger i året	-34.654.735	-3.532.086	-57.029.643	-5.851.743
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	7.145	0	12.102
Foreslået udlodning	0	11.500	0	194.440
Overførsel af periodens resultat	0	196.580	0	-427.713
Overført til udlodning næste år	0	2.229	0	10.768
Investorerens formue i alt	115.001.993	11.728.773	149.569.003	15.226.579

Flexinvest Korte Obligationer KL

Supplerende noter	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,0	97,5
Øvrige finansielle instrumenter	0,1	0,0
Finansielle instrumenter i alt	97,2	97,5
Øvrige aktiver og passiver	2,8	2,5
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S.
Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Flexinvest Lange Obligationer KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
Renter og udbytter			
1	Renteindtægter	1.138	1.748
2	Renteudgifter	-5	-4
Renter og udbytter i alt		1.133	1.745
Kursgevinster og -tab			
3	Obligationer	2.520	-1.806
Kursgevinster og -tab i alt		2.520	-1.806
Indtægter i alt		3.653	-62
4	Administrationsomkostninger	-310	-418
Resultat før skat		3.343	-480
5	Skat	0	0
Årets nettoresultat		3.343	-480
Resultatdisponering			
Foreslået udlodning		2.345	2.059
Udbetalt acontoudlodning		365	544
Overført til udlodning næste år		34	1
6	Disponeret i alt vedr. udlodning	2.744	2.605
Overført til formuen		599	-3.084
Disponeret i alt		3.343	-480

Balance		31.12.2019	31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
Aktiver			
Likvide midler			
	Indestående i depotselskab	1.332	221
Likvide midler i alt		1.332	221
Obligationer			
	Noterede obligationer fra danske udstedere	41.969	79.743
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.476	0
Obligationer i alt		44.445	79.743
Andre aktiver			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.083	2.378
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	22	80
Andre aktiver i alt		4.105	2.457
Aktiver i alt		49.882	82.422
Passiver			
7	Investorerens formue	49.869	82.406
Anden gæld			
	Skyldige omkostninger	12	16
Anden gæld i alt		12	16
Passiver i alt		49.882	82.422

Flexinvest Lange Obligationer KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	3,49	0,84	2,47	4,70	-1,43
Sharpe Ratio i DKK	1,06	1,12	0,58	1,19	0,58
Indre værdi [DKK pr. andel]	108,45	108,04	109,05	108,02	106,34
Nettoreultat [t.DKK]	3.343	-480	5.256	8.613	-3.537
Udbytte [DKK pr. andel]	5,70	3,40	1,80	1,80	3,60
Administrationsomkostninger [pct.]	0,41	0,41	0,65	0,79	0,79
ÅOP	0,44	0,45	0,69	0,83	0,83
Indirekte handelsomkostninger	0,11	0,05	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	0,46	0,07	0,07	0,19	0,32
Investorerens formue [t.DKK]	49.869	82.406	178.484	211.824	179.875
Antal andele	459.825	762.757	1.636.737	1.961.014	1.691.478
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
--	-----------------------------	-----------------------------

1. Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere		1.133	1.748
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		4	0
Renteindtægter i alt		1.138	1.748

2. Renteudgifter

Andre renteudgifter		5	4
Renteudgifter i alt		5	4

3. Kursgevinster og -tab

Noterede obligationer fra danske udstedere		2.554	-1.806
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		-34	0
Kursgevinster og -tab i alt		2.520	-1.806

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.

4. Administrationsomkostninger

Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	219	0	296	0
Fast administrationshonorar	91	0	122	0
I alt opdelte adm.omk.	310	0	418	0
Administrationsomkostninger i alt		310		418

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
--	-----------------------------	-----------------------------

5. Skat

Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		0	0
Skat i alt		0	0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
6. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	1.133	1.745
Kursgevinst til udlodning	3.339	1.701
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	-1.493	-529
Udlodning overført fra sidste år	1	25
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	2.980	2.942
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-310	-418
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	74	81
I alt til rådighed for udlodning, brutto	2.744	2.605
I alt til rådighed for udlodning, netto	2.744	2.605

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
7. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	762.757	82.406	1.636.737	178.484
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-2.059	0	-1.964
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	-27	0	-17
Emissioner i året	96.668	10.541	64.781	6.990
Indløsninger i året	-399.600	-44.050	-938.761	-100.191
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	81	0	128
Foreslået udlodning	0	2.345	0	2.059
Overførsel af periodens resultat	0	599	0	-3.084
Overført til udlodning næste år	0	34	0	1
Investorerens formue i alt	459.825	49.869	762.757	82.406

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	89,1	96,8
Finansielle instrumenter i alt	89,1	96,8
Øvrige akiver og passiver	10,9	3,2
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringsens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Global Equity Solution - Akkumulerende KL

Afdelingsberetning:

Investerer globalt i aktier. Afdelingen er aktivt styret. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

Afdelingen udbydes i følgende klasser:

Global Equity Solution - Akkumulerende, klasse DKK W

Global Equity Solution, klasse NOK W

Global Equity Solution, klasse SEK W

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Global Equity Solution - Akkumulerende, klasse DKK W	12-09-2013	DKK	26,44	30,19	-3,75
Global Equity Solution, klasse NOK W	06-09-2011	NOK	26,04	29,56	-3,52
Global Equity Solution, klasse SEK W	12-09-2013	SEK	30,91	34,80	-3,89

Afdeling / Klasse	Evaluering
Global Equity Solution - Akkumulerende, klasse DKK W	Afkastet var mindre tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Global Equity Solution, klasse NOK W	Afkastet var mindre tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Global Equity Solution, klasse SEK W	Afkastet var mindre tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Global Equity Solution - Akkumulerende KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	214	140
2	Renteudgifter	-253	-290
3	Udbytter	96.061	146.091
	Renter og udbytter i alt	96.022	145.940
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	706.625	-472.506
	Valutakonti	-3.119	-1.006
	Øvrige aktiver/passiver	153	153
5	Handelsomkostninger	-3.617	-6.317
	Kursgevinster og -tab i alt	700.042	-479.676
	Indtægter i alt	796.064	-333.736
6	Administrationsomkostninger	-22.072	-30.988
	Resultat før skat	773.993	-364.724
7	Skat	-9.391	-13.956
	Årets nettoresultat	764.601	-378.679
	Overført til formuen	764.601	-378.679
	Disponeret i alt	764.601	-378.679

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	42.883	54.228
	Likvide midler i alt	42.883	54.228
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	16.968	17.517
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.656.761	2.822.639
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	13.241	5.026
	Kapitalandele i alt	3.686.971	2.845.182
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.157	3.576
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	7	1
	Aktuelle skatteaktiver	7.124	6.464
	Andre aktiver i alt	10.289	10.041
	Aktiver i alt	3.740.143	2.909.451
	Passiver		
8	Investorenes formue	3.734.157	2.908.530
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.494	894
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.493	27
	Anden gæld i alt	5.986	921
	Passiver i alt	3.740.143	2.909.451

Global Equity Solution - Akkumulerende KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Nettoreultat [t.DKK]	764.601	-378.679	345.110	439.351	194.524
Omsætningshastighed [antal gange]	1,44	1,16	1,59	0,54	0,91
Investorerens formue [t.DKK]	3.734.157	2.908.530	4.844.565	4.880.208	3.720.150
		1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018	
		1.000 DKK		1.000 DKK	
1. Renteindtægter					
Indestående i depotselskab			214		140
Renteindtægter i alt			214		140
2. Renteudgifter					
Andre renteudgifter			253		290
Renteudgifter i alt			253		290
3. Udbytter					
Noterede aktier fra danske selskaber			593		579
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			94.940		144.534
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber			528		977
Udbytter i alt			96.061		146.091
4. Kursgevinster og -tab					
Noterede aktier fra danske selskaber			4.912		-4.617
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			700.550		-467.166
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber			1.163		-724
Valutakonti			-3.119		-1.006
Øvrige aktiver/passiver			153		153
Handelsomkostninger			-3.617		-6.317
Kursgevinster og -tab i alt			700.042		-479.676
5. Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger			-4.114		-8.991
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter			497		2.675
Handelsomkostninger i alt			-3.617		-6.317

	1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018	
	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	0	0	1	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	16.384	0	22.994	0
Fast administrationshonorar	5.688	0	7.993	0
I alt opdeltede adm.omk.	22.072	0	30.988	0
Administrationsomkostninger i alt		22.072		30.988

	1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018	
	1.000 DKK		1.000 DKK	
7. Skat				
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		9.391		13.956
Skat i alt		9.391		13.956

	31.12.2019		31.12.2018	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
8. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	22.226.813	2.908.530	36.286.282	4.844.565
Emissioner i året	4.501.159	699.292	10.963.414	1.544.755
Indløsninger i året	-4.168.299	-639.483	-25.022.883	-3.105.033
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	1.216	0	2.922
Overførsel af periodens resultat	0	764.601	0	-378.679
Investorerens formue i alt	22.559.673	3.734.157	22.226.813	2.908.530

Supplerende noter

	31.12.2019		31.12.2018	
Finansielle instrumenter i pct.				
Børsnoterede finansielle instrumenter		98,4		97,6
Øvrige finansielle instrumenter		0,4		0,2
Finansielle instrumenter i alt		98,7		97,8
Øvrige aktiver og passiver		1,3		2,2
I alt		100,0		100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Global Equity Solution - Akkumulerende KL

	Global Equity Solution - Akkumulerende, klasse DKK W		Global Equity Solution, klasse NOK W		Global Equity Solution, klasse SEK W	
	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
Klassens resultatposter i 1.000 DKK						
Andel af resultat af fællesporteføljen	734.899	-244.867	1.317	-3.347	50.458	-99.479
Klassespecifikke transaktioner:						
Administrationsomkostninger	-20.628	-17.160	-28	-128	-1.417	-13.699
Klassens resultat	714.271	-262.027	1.289	-3.475	49.041	-113.178
Klassens finansielle poster i pct.	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,4	97,6	98,4	97,6	98,4	97,6
Øvrige finansielle instrumenter	0,4	0,2	0,4	0,2	0,4	0,2
Finansielle instrumenter i alt	98,7	97,8	98,7	97,8	98,7	97,8
Øvrige aktiver og passiver	1,3	2,2	1,3	2,2	1,3	2,2
Finansielle poster i alt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Klassens formueværdi i 1.000 DKK	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Investorerens formue primo	2.715.301	2.144.888	6.279	108.095	186.950	2.591.583
Emissioner i året	699.292	1.426.789	0	6.934	0	111.032
Indløsninger i året	-633.375	-595.892	-2.898	-105.375	-3.210	-2.403.765
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.212	1.543	2	101	2	1.279
Overførsel af periodens resultat	714.271	-262.027	1.289	-3.475	49.041	-113.178
Investorerens formue ultimo	3.496.701	2.715.301	4.673	6.279	232.783	186.950
Antal andele	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Andele primo året	20.502.643	14.594.596	50.549	782.625	1.673.621	20.909.061
Emissioner i året	4.501.159	10.028.376	0	50.082	0	884.955
Indløsninger i året	-4.121.998	-4.120.329	-20.850	-782.158	-25.451	-20.120.396
Andele ultimo året	20.881.804	20.502.643	29.699	50.549	1.648.169	1.673.621

Global Equity Solution - Akkumulerende KL

Global Equity Solution - Akkumulerende, klasse DKK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	USA 69,1%	Sharpe Ratio 0,66
Akkumulerende	Japan 5,0%	Sharpe Ratio (benchm.) 0,95
Introduceret: September 2013	Tyskland 4,0%	Standardafvigelse 10,39
Risikoindikator [1-7]: 5	Frankrig 3,8%	Standardafvigelse (benchm.) 10,86
Benchmark: MSCI World Index inkl. nettoudbytter	Storbritannien 2,8%	Tracking error 2,35
Fondskode: DK0060507432	Holland 2,1%	Information Ratio -1,58
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	Schweiz 1,9%	Active share 38,96
	Canada 1,9%	
	Italien 1,5%	
	Øvrige 7,9%	

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	26,44	-9,89	6,70	8,06	9,63
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	30,19	-3,89	7,66	10,32	-2,35
Sharpe Ratio i DKK	0,66	0,13	0,66	0,00	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	167,45	132,44	146,96	137,74	127,46
Nettoresultat [t.DKK]	714.271	-262.027	166.860	194.460	116.022
Administrationsomkostninger [pct.]	0,66	0,66	0,84	0,99	0,99
ÅOP	0,80	0,83	1,09	1,13	1,22
Indirekte handelsomkostninger	0,07	0,06	-	-	-
Investorenes formue [t.DKK]	3.496.701	2.715.301	2.144.888	2.419.764	2.234.274
Antal andele	20.881.804	20.502.643	14.594.596	17.568.165	17.529.488
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

Global Equity Solution, klasse NOK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	USA 69,1%	Sharpe Ratio 0,77
Akkumulerende	Japan 5,0%	Sharpe Ratio (benchm.) 1,05
Introduceret: September 2011	Tyskland 4,0%	Standardafvigelse 10,61
Risikoindikator [1-7]: 5	Frankrig 3,8%	Standardafvigelse (benchm.) 10,95
Benchmark: MSCI World Index inkl. nettoudbytter målt i NOK	Storbritannien 2,8%	Tracking error 2,32
Fondskode: DK0060507515	Holland 2,1%	Information Ratio -1,62
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	Schweiz 1,9%	Active share 38,96
	Canada 1,9%	
	Italien 1,5%	
	Øvrige 7,9%	

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i NOK [pct.]	26,04	-9,56	15,48	2,76	15,84
Benchmarkafkast i NOK [pct.]	29,56	-3,36	16,31	4,55	11,20
Sharpe Ratio i NOK	0,77	0,16	0,79	0,94	-
Indre værdi [NOK pr. andel]	207,68	164,78	182,20	157,77	153,53
Nettoresultat [t.DKK]	1.289	-3.475	25.223	53.564	28.704
Administrationsomkostninger [pct.]	0,49	0,49	0,49	0,61	0,99
Investorenes formue [t.DKK]	4.673	6.279	108.095	615.897	564.854
Antal andele	29.699	50.549	782.625	4.766.486	4.740.245
Stykstørrelse i NOK	100	100	100	100	100

Global Equity Solution, klass SEK W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	USA 69,1%	Sharpe Ratio 0,78
Akkumulerende	Japan 5,0%	Sharpe Ratio (benchm.) 1,03
Introduceret: September 2013	Tyskland 4,0%	Standardafvigelse 12,45
Risikoindikator [1-7]: 5	Frankrig 3,8%	Standardafvigelse (benchm.) 12,88
Benchmark: MSCI World Index inkl. nettoudbytter målt i SEK	Storbritannien 2,8%	Tracking error 2,35
Fondskode: DK0060507788	Holland 2,1%	Information Ratio -1,65
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	Schweiz 1,9%	Active share 38,96
	Canada 1,9%	
	Italien 1,5%	
	Øvrige 7,9%	

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i SEK [pct.]	30,91	-7,31	9,14	13,47	5,72
Benchmarkafkast i SEK [pct.]	34,80	-1,15	10,31	15,85	-4,42
Sharpe Ratio i SEK	0,78	0,46	0,74	0,99	-
Indre værdi [SEK pr. andel]	198,61	151,71	163,67	149,96	132,15
Nettoresultat [t.DKK]	49.041	-113.178	153.028	191.327	49.798
Administrationsomkostninger [pct.]	0,66	0,66	0,99	0,99	0,99
Investorenes formue [t.DKK]	232.783	186.950	2.591.583	1.844.547	921.023
Antal andele	1.648.169	1.673.621	20.909.061	15.851.485	8.552.786
Stykstørrelse i SEK	100	100	100	100	100

Global Equity Solution 2 - Akkumulerende KL

Afdelingsberetning:

Investerer globalt i aktier. Afdelingen er aktivt styret. Afdelingen afdækker ikke konsekvent valutarisici. Udsving i valutakurserne kan derfor påvirke investorerens afkast.

Afdelingen udbydes i følgende klasser:

Global Equity Solution FIN, osuuslaji EUR W

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Global Equity Solution FIN, osuuslaji EUR W	15-01-2014	EUR	27,01	28,93	-1,91

Afdeling / Klasse	Evaluering
Global Equity Solution FIN, osuuslaji EUR W	Afkastet var mindre tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Global Equity Solution 2 - Akkumulerende KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 EUR	1.1-31.12.2018 1.000 EUR
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	1.298	203
2	Renteudgifter	-30	-32
3	Udbytter	21.962	19.488
	Renter og udbytter i alt	23.230	19.660
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	138.323	-71.871
	Afledte finansielle instr.	8.784	-3.452
	Valutakonti	710	-473
	Øvrige aktiver/passiver	-9	17
5	Handelsomkostninger	-1.078	-1.473
	Kursgevinster og -tab i alt	146.730	-77.251
	Indtægter i alt	169.959	-57.592
6	Administrationsomkostninger	-6.568	-5.727
	Resultat før skat	163.392	-63.319
7	Skat	-2.423	-1.937
	Årets nettoresultat	160.968	-65.256
	Overført til formuen	160.968	-65.256
	Disponeret i alt	160.968	-65.256

Balance		31.12.2019 1.000 EUR	31.12.2018 1.000 EUR
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	64.175	54.683
	Indestående i andre pengeinstitutter	2.689	3.242
	Likvide midler i alt	66.864	57.925
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	761	0
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	589.712	613.984
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1.742	1.654
	Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	352
	Kapitalandele i alt	592.215	615.990
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	644	1.190
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	739	0
	Aktuelle skatteaktiver	392	585
	Andre aktiver i alt	1.775	1.775
	Aktiver i alt	660.854	675.690
	Passiver		
8	Investorenes formue	660.401	675.313
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	2	0
	Afledte finansielle instrumenter i alt	2	0
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	383	296
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	68	81
	Anden gæld i alt	451	377
	Passiver i alt	660.854	675.690

Global Equity Solution 2 - Akkumulerende KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Nettoreultat [t.EUR]	160.968	-65.256	43.212	8.469	38.296
Omsætningshastighed [antal gange]	0,67	1,17	1,17	0,55	1,05
Investorerens formue [t.EUR]	660.401	675.313	672.315	341.803	531.560
		1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018	
		1.000 EUR		1.000 EUR	
1. Renteindtægter					
Indestående i depotselskab			1.298		203
Andre renteindtægter			0		0
Renteindtægter i alt			1.298		203
2. Renteudgifter					
Andre renteudgifter			30		32
Renteudgifter i alt			30		32
3. Udbytter					
Noterede aktier fra danske selskaber			14		175
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			21.868		19.249
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber			79		64
Udbytter i alt			21.962		19.488
4. Kursgevinster og -tab					
Noterede aktier fra danske selskaber			130		-502
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			138.202		-70.325
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber			477		52
Inv-beviser i udenlandske inv- og specialforeninger			-486		-1.096
Aktiebaserede salgskontrakter			8.784		-3.452
Valutakonti			710		-473
Øvrige aktiver/passiver			-9		17
Handelsomkostninger			-1.078		-1.473
Kursgevinster og -tab i alt			146.730		-77.251
5. Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger			-1.078		-1.473
Handelsomkostninger i alt			-1.078		-1.473

	1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018	
	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	1	0	1	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	5.404	0	4.712	0
Fast administrationshonorar	1.163	0	1.014	0
I alt opdeltede adm.omk.	6.568	0	5.727	0
Administrationsomkostninger i alt		6.568		5.727
		1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018
		1.000 EUR		1.000 EUR
7. Skat				
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		2.423		1.937
Skat i alt		2.423		1.937
		31.12.2019		31.12.2018
		1.000 EUR		1.000 EUR
		Antal andele		Antal andele
		Formueværdi		Formueværdi
8. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	51.327.303	675.313	45.958.674	672.315
Emissioner i året	7.678.731	115.267	30.053.198	425.714
Indløsninger i året	-19.487.181	-291.147	-24.684.569	-357.459
Overførsel af periodens resultat	0	160.968	0	-65.256
Investorerens formue i alt	39.518.852	660.401	51.327.303	675.313
Supplerende noter		31.12.2019		31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.				
Børsnoterede finansielle instrumenter		89,4		91,0
Øvrige finansielle instrumenter		0,3		0,2
Finansielle instrumenter i alt		89,7		91,2
Øvrige akiver og passiver		10,3		8,8
I alt		100,0		100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Global Equity Solution 2 - Akkumulerende KL

Global Equity Solution FIN, osuuslaji EUR W

Klassens resultatposter i 1.000 EUR	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
Andel af resultat af fællesporteføljen	167.536	-59.529
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	-6.568	-5.727
Klassens resultat	160.968	-65.256
Klassens finansielle poster i pct.	31.12.2019	31.12.2018
Børsnoterede finansielle instrumenter	89,4	91,0
Øvrige finansielle instrumenter	0,3	0,2
Finansielle instrumenter i alt	89,7	91,2
Øvrige aktiver og passiver	10,3	8,8
Finansielle poster i alt	100,0	100,0
Klassens formueværdi i 1.000 EUR	31.12.2019	31.12.2018
Investorerne formue primo	675.313	672.315
Emissioner i året	115.267	425.714
Indløsninger i året	-291.147	-357.459
Overførsel af periodens resultat	160.968	-65.256
Investorerne formue ultimo	660.401	675.313
Antal andele	31.12.2019	31.12.2018
Andele primo året	51.327.303	45.958.674
Emissioner i året	7.678.731	30.053.198
Indløsninger i året	-19.487.181	-24.684.569
Andele ultimo året	39.518.852	51.327.303

Global Equity Solution 2 - Akkumulerende KL

Global Equity Solution FIN, osuuslaji EUR W

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	USA 48,7%	Sharpe Ratio 0,75
Akkumulerende	Japan 7,0%	Sharpe Ratio (benchm.) 0,94
Introduceret: Januar 2014	Frankrig 4,3%	Standardafvigelse 10,41
Risikoindeks [1-7]: 6	Storbritannien 4,1%	Standardafvigelse (benchm.) 10,64
Benchmark: MSCI AC World Index Net Total Return measured in EUR	Hongkong 3,8%	Tracking error 2,84
Fondskode: DK0060518397	Tyskland 2,7%	Information Ratio -0,85
Porteføljeradgiver: Danske Bank Asset Management	Holland 2,1%	Active share 39,77
	Canada 2,1%	
	Indien 1,9%	
	Øvrige 23,5%	

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i EUR [pct.]	27,01	-10,06	9,41	7,89	6,23
Benchmarkafkast i EUR [pct.]	28,93	-4,85	8,89	11,09	-
Sharpe Ratio i EUR	0,75	0,17	0,53	-	-
Indre værdi [EUR pr. andel]	16,71	13,16	14,63	13,37	12,39
Nettoresultat [t.EUR]	160.968	-65.256	43.212	8.469	38.296
Administrationsomkostninger [pct.]	0,96	0,96	1,49	1,49	1,49
Investorenes formue [t.EUR]	660.401	675.313	672.315	341.803	531.560
Antal andele	39.518.852	51.327.303	45.958.674	25.563.004	42.892.366
Stykstørrelse i EUR	10	10	10	10	10

Global Equity Solution KL

Afdelingsberetning:

Investerer globalt i aktier. Afdelingen er aktivt styret. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Global Equity Solution KL	11-01-2011	DKK	26,55	30,19	-3,64

Afdeling / Klasse	Evaluering
Global Equity Solution KL	Afkastet var mindre tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	USA 70,2%	Sharpe Ratio 0,68
Udbyttebetalende	Japan 4,9%	Sharpe Ratio (benchm.) 0,95
Introduceret: Januar 2011	Tyskland 4,0%	Standardafvigelse 10,43
Risikoindikator [1-7]: 5	Frankrig 3,8%	Standardafvigelse (benchm.) 10,86
Benchmark: MSCI World Index inkl. nettoudbytter	Storbritannien 2,8%	Tracking error 2,34
Fondskode: DK0060209682	Holland 2,1%	Information Ratio -1,50
Porteføljeadgiver: Danske Bank Asset Management	Canada 1,9%	Active share 37,56
	Schweiz 1,9%	
	Italien 1,5%	
	Øvrige 7,0%	

Global Equity Solution KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	245	132
2	Renteudgifter	-169	-324
3	Udbytter	140.875	182.020
	Renter og udbytter i alt	140.950	181.827
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	1.073.725	-659.190
	Valutakonti	-4.269	4.278
	Øvrige aktiver/passiver	186	219
5	Handelsomkostninger	-4.598	-8.135
	Kursgevinster og -tab i alt	1.065.043	-662.828
	Indtægter i alt	1.205.994	-481.001
6	Administrationsomkostninger	-32.373	-39.256
	Resultat før skat	1.173.620	-520.257
7	Skat	-12.855	-12.035
	Årets nettoresultat	1.160.766	-532.293
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	323.119	136.570
	Overført til udlodning næste år	1.761	1.436
8	Disponeret i alt vedr. udlodning	324.881	138.007
	Overført til formuen	835.885	-670.299
	Disponeret i alt	1.160.766	-532.293

Balance		31.12.2019	31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	6.543	93.637
	Likvide midler i alt	6.543	93.637
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	18.382	30.339
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.943.399	4.829.116
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	14.054	8.153
	Kapitalandele i alt	3.975.836	4.867.607
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.456	5.006
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	16	10.534
	Aktuelle skatteaktiver	9.835	8.984
	Andre aktiver i alt	13.307	24.524
	Aktiver i alt	3.995.685	4.985.769
	Passiver		
9	Investorenes formue	3.993.836	4.984.168
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.639	1.531
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	210	69
	Anden gæld i alt	1.849	1.601
	Passiver i alt	3.995.685	4.985.769

Global Equity Solution KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	26,55	-9,64	6,89	8,19	9,90
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	30,19	-3,89	7,66	10,32	-2,35
Sharpe Ratio i DKK	0,68	0,15	0,67	0,82	1,01
Indre værdi [DKK pr. andel]	126,07	102,19	132,58	126,14	135,83
Nettoreultat [t.DKK]	1.160.766	-532.293	469.324	472.325	687.837
Udbytte [DKK pr. andel]	10,20	2,80	19,50	2,10	18,70
Administrationsomkostninger [pct.]	0,66	0,66	0,83	0,99	0,99
AOP	0,79	0,83	1,07	1,10	1,20
Indirekte handelsomkostninger	0,07	0,10	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	1,37	1,35	1,60	0,45	0,79
Investorerens formue [t.DKK]	3.993.836	4.984.168	6.618.157	6.033.651	7.099.090
Antal andele	31.678.357	48.775.117	49.916.640	47.831.977	52.266.370
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Indestående i depotselskab		245
Renteindtægter i alt		132

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter	169	324
Renteudgifter i alt	169	324

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Udbytter		
Noterede aktier fra danske selskaber	810	700
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	139.392	180.543
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	673	777
Udbytter i alt	140.875	182.020

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
4. Kursgevinster og -tab		
Noterede aktier fra danske selskaber	7.920	-4.776
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.064.100	-653.176
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1.704	-1.238
Valutakonti	-4.269	4.278
Øvrige aktiver/passiver	186	219
Handelsomkostninger	-4.598	-8.135
Kursgevinster og -tab i alt	1.065.043	-662.828

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
5. Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-5.516	-10.244
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	918	2.109
Handelsomkostninger i alt	-4.598	-8.135

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	0	0	0	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	24.035	0	29.145	0
Fast administrationshonorar	8.339	0	10.111	0
I alt opdeltede adm.omk.	32.373	0	39.256	0
Administrationsomkostninger i alt		32.373		39.256

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
7. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	12.855	12.035
Skat i alt	12.855	12.035

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
8. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	140.950	181.827
Ikke refunderbar udbytteskat	-12.855	-12.035
Regulering vedr. udbytteskat	-664	-3.014
Kursgevinst til udlodning	315.629	27.429
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	-95.236	-23.055
Udlodning overført fra sidste år	1.436	3.774
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	349.261	174.926
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-32.373	-39.256
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	7.993	2.337
I alt til rådighed for udlodning, brutto	324.881	138.007
I alt til rådighed for udlodning, netto	324.881	138.007

Global Equity Solution KL

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
9. Investorerne formue				
Investorerne formue primo	48.775.117	4.984.168	49.916.640	6.618.157
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-136.570	0	-973.374
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	4.227	0	-13.074
Emissioner i året	3.223.161	366.385	13.047.851	1.503.581
Indløsninger i året	-20.319.921	-2.387.240	-14.189.374	-1.619.452
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	2.101	0	623
Foreslået udlodning	0	323.119	0	136.570
Overførsel af periodens resultat	0	835.885	0	-670.299
Overført til udlodning næste år	0	1.761	0	1.436
Investorerne formue i alt	31.678.357	3.993.836	48.775.117	4.984.168

Supplerende noter	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,2	97,5
Øvrige finansielle instrumenter	0,4	0,2
Finansielle instrumenter i alt	99,5	97,7
Øvrige aktiver og passiver	0,5	2,3
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S.
Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringsens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Global KL

Afdelingsberetning:

Investerer globalt i aktier. Afdelingen er aktivt styret. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

Afdelingen udbydes i følgende klasser:

Global, klasse DKK d

Global, klasse DKK W d

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Global, klasse DKK d	19-05-1999	DKK	23,31	29,10	-5,79
Global, klasse DKK W d	06-06-2017	DKK	23,99	29,10	-5,11

Afdeling / Klasse	Evaluering
Global, klasse DKK d	Afkastet var ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
Global, klasse DKK W d	Afkastet var ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Global KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	300	347
2	Renteudgifter	-163	-187
3	Udbytter	55.914	58.515
	Renter og udbytter i alt	56.051	58.675
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	456.532	-137.853
	Valutakonti	294	637
	Øvrige aktiver/passiver	179	160
5	Handelsomkostninger	-468	-1.470
	Kursgevinster og -tab i alt	456.538	-138.526
	Indtægter i alt	512.589	-79.850
6	Administrationsomkostninger	-22.859	-25.301
	Resultat før skat	489.729	-105.152
7	Skat	-5.369	-5.580
	Årets nettoresultat	484.360	-110.731
	Resultatdisponering		
	Overført til udlodning næste år	250	-126.177
8	Disponeret i alt vedr. udlodning	250	-126.177
	Overført til formuen	484.110	15.446
	Disponeret i alt	484.360	-110.731

Balance		31.12.2019	31.12.2018
		1.000 DKK	1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	48.042	68.908
	Likvide midler i alt	48.042	68.908
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	97.170	52.144
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.839.910	2.285.937
	Kapitalandele i alt	1.937.080	2.338.081
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	1.292
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	850	0
	Aktuelle skatteaktiver	3.503	4.054
	Andre aktiver i alt	4.353	5.346
	Aktiver i alt	1.989.475	2.412.336
	Passiver		
9	Investorenes formue	1.988.222	2.410.485
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.253	1.149
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	702
	Anden gæld i alt	1.253	1.851
	Passiver i alt	1.989.475	2.412.336

Global KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Nettoreultat [t.DKK]	484.360	-110.731	157.005	123.480	39.967
Omsætningshastighed [antal gange]	0,22	0,39	0,09	0,08	0,12
Investorerens formue [t.DKK]	1.988.222	2.410.485	2.914.094	3.307.919	261.380

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Indestående i depotselskab		300
Renteindtægter i alt		347

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter		163
Renteudgifter i alt		163

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Udbytter		
Noterede aktier fra danske selskaber		0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		58.515
Udbytter i alt		58.515

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
4. Kursgevinster og -tab		
Noterede aktier fra danske selskaber		2.071
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		-139.925
Valutakonti		637
Øvrige aktiver/passiver		160
Handelsomkostninger		-1.470
Kursgevinster og -tab i alt		-138.526

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
5. Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger		-2.727
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter		1.257
Handelsomkostninger i alt		-1.470

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	0	0	0	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	19.081	0	21.097	0
Fast administrationshonorar	3.778	0	4.204	0
I alt opdelte adm.omk.	22.859	0	25.301	0
Administrationsomkostninger i alt		22.859		25.301

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
7. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	5.369	5.580
Skat i alt	5.369	5.580

	31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
8. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	56.051	58.675
Ikke refunderbar udbytteskat	-5.369	-5.580
Regulering vedr. udbytteskat	824	-1.419
Kursgevinst til udlodning	68.740	81.547
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	24.333	16.166
Udlodning overført fra sidste år	-126.177	-275.567
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	18.401	-126.177
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-22.859	-25.301
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	3.910	-731
I alt til rådighed for udlodning, brutto	-548	-152.210
Negativ rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	798	26.033
I alt til rådighed for udlodning, netto	250	-126.177

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
9. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	15.799.863	2.410.485	18.264.644	2.914.094
Emissioner i året	986.773	170.700	3.932.472	631.484
Indløsninger i året	-6.269.497	-1.078.153	-6.397.253	-1.025.495
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	830	0	1.132
Overførsel af periodens resultat	0	484.110	0	15.446
Overført til udlodning næste år	0	250	0	-126.177
Investorerens formue i alt	10.517.139	1.988.222	15.799.863	2.410.485

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,4	97,0
Finansielle instrumenter i alt	97,4	97,0
Øvrige aktiver og passiver	2,6	3,0
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Global KL

Klassens resultatposter i 1.000 DKK	Global, klasse DKK d		Global, klasse DKK W d	
	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
Andel af resultat af fællesporteføljen	34.819	-4.607	472.400	-80.823
Klassespecifikke transaktioner:				
Administrationsomkostninger	-2.399	-2.295	-20.460	-23.006
Klassens resultat	32.420	-6.902	451.940	-103.829
Klassens finansielle poster i pct.	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,4	97,0	97,4	97,0
Finansielle instrumenter i alt	97,4	97,0	97,4	97,0
Øvrige aktiver og passiver	2,6	3,0	2,6	3,0
Finansielle poster i alt	100,0	100,0	100,0	100,0
Klassens formueværdi i 1.000 DKK	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Investorenes formue primo	134.776	159.512	2.275.709	2.754.582
Emissioner i året	15.691	31.467	155.008	600.017
Indløsninger i året	-22.106	-49.332	-1.056.046	-976.162
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	34	31	796	1.101
Overførsel af periodens resultat	32.420	161	451.690	15.285
Overført til udlodning næste år	0	-7.063	250	-119.115
Investorenes formue ultimo	160.814	134.776	1.827.408	2.275.709
Antal andele	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Andele primo året	890.256	1.002.392	14.909.607	17.262.252
Emissioner i året	96.563	193.320	890.210	3.739.152
Indløsninger i året	-125.354	-305.456	-6.144.143	-6.091.797
Andele ultimo året	861.465	890.256	9.655.674	14.909.607

Disponeret i alt vedr. udlodning i 1.000 DKK	Global, klasse DKK d		Global, klasse DKK W d	
	1.1.2019-31.12.2019	1.1.2018-31.12.2018	1.1.2019-31.12.2019	1.1.2018-31.12.2018
Renter og udbytter	4.534	3.281	51.517	55.395
Ikke refunderbar udbytteskat	-370	-339	-4.999	-5.241
Regulering vedr. udbytteskat	2	-53	821	-1.366
Kursgevinst til udlodning	5.560	4.559	63.180	76.987
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	1.968	896	22.365	15.270
Udlodning overført fra sidste år	-10.206	-15.408	-115.972	-260.160
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	1.488	-7.063	16.913	-119.115
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-2.399	-2.295	-20.460	-23.006
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	113	97	3.797	-828
I alt til rådighed for udlodning, brutto	-798	-9.261	250	-142.949
Negativ rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	798	2.198	0	23.835
I alt til rådighed for udlodning, netto	0	-7.063	250	-119.115

Global KL

Global, klasse DKK d

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Børsnoteret	USA 54,7%	Sharpe Ratio 0,67
Udbyttebetalende	Storbritannien 11,5%	Sharpe Ratio (benchm.) 0,96
Introduceret: Maj 1999	Schweiz 7,0%	Standardafvigelse 10,54
Risikoindeks [1-7]: 5	Danmark 4,9%	Standardafvigelse (benchm.) 10,61
Benchmark: MSCI World All Countries Index incl. net div	Japan 4,3%	Tracking error 2,77
Fondskode: DK0060244408	Hongkong 4,3%	Information Ratio -1,24
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	Singapore 3,1%	Active share 89,43
	Canada 2,9%	
	Tyskland 2,6%	
	Øvrige 4,6%	

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	23,31	-4,86	4,09	13,06	15,35
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	29,10	-4,63	9,04	10,69	9,00
Sharpe Ratio i DKK	0,67	0,39	0,90	1,27	1,30
Indre værdi [DKK pr. andel]	186,68	151,39	159,13	152,88	135,22
Nettoresultat [t.DKK]	32.420	-6.902	79.843	123.480	39.967
Administrationsomkostninger [pct.]	1,54	1,54	1,54	1,54	1,52
ÅOP	1,60	1,64	1,61	1,62	1,65
Indirekte handelsomkostninger	0,00	0,01	-	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	160.814	134.776	159.512	3.307.919	261.380
Antal andele	861.465	890.256	1.002.392	21.637.963	1.933.039
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

Global, klasse DKK W d

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	USA 54,7%	Active share 89,43
Udbyttebetalende	Storbritannien 11,5%	
Introduceret: Juni 2017	Schweiz 7,0%	
Risikoindeks [1-7]: 5	Danmark 4,9%	
Benchmark: MSCI World All Countries Index incl. net div	Japan 4,3%	
Fondskode: DK0060791648	Hongkong 4,3%	
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	Singapore 3,1%	
	Canada 2,9%	
	Tyskland 2,6%	
	Øvrige 4,6%	

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	23,99	-4,35	4,38	-	-
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	29,10	-4,63	9,04	-	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	189,26	152,63	159,57	-	-
Nettoresultat [t.DKK]	451.940	-103.829	77.162	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,99	0,99	1,08	-	-
ÅOP	1,05	1,09	1,15	-	-
Indirekte handelsomkostninger	0,00	0,01	-	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	1.827.408	2.275.709	2.754.582	-	-
Antal andele	9.655.674	14.909.607	17.262.252	-	-
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	-	-

* 2017 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

Global Restricted KL

Afdelingsberetning:

Investerer globalt i aktier. Investeringerne er underlagt særlige etiske restriktioner. Afdelingen er aktivt styret. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Global Restricted KL	21-05-2010	DKK	28,59	30,19	-1,60

Afdeling / Klasse	Evaluering
Global Restricted KL	Afkastet var mindre tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	USA 64,5%	Sharpe Ratio 0,81
Udbyttebetalende	Japan 6,3%	Sharpe Ratio (benchm.) 0,95
Introduceret: Maj 2010	Storbritannien 3,9%	Standardafvigelse 10,37
Risikoindikator [1-7]: 5	Frankrig 3,2%	Standardafvigelse (benchm.) 10,86
Benchmark: MSCI World inkl. nettoudbytter	Tyskland 2,9%	Tracking error 1,63
Fondskode: DK0060229284	Schweiz 2,9%	Information Ratio -1,30
Porteføljerådgiver: Danske Bank Asset Management	Canada 2,8%	Active share 27,47
	Australien 1,8%	
	Holland 1,5%	
	Øvrige 10,2%	

Global Restricted KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	66	72
2	Renteudgifter	-155	-158
3	Udbytter	55.140	51.715
	Renter og udbytter i alt	55.051	51.628
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	426.367	-142.580
	Valutakonti	-39	2.478
	Øvrige aktiver/passiver	10	50
5	Handelsomkostninger	-700	-1.020
	Kursgevinster og -tab i alt	425.638	-141.073
	Indtægter i alt	480.690	-89.444
6	Administrationsomkostninger	-12.264	-10.316
	Resultat før skat	468.426	-99.760
7	Skat	-5.084	-5.206
	Årets nettoresultat	463.342	-104.967
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	102.947	46.399
	Overført til udlodning næste år	1.195	335
8	Disponeret i alt vedr. udlodning	104.143	46.734
	Overført til formuen	359.199	-151.701
	Disponeret i alt	463.342	-104.967

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	70.949	46.493
	Likvide midler i alt	70.949	46.493
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	13.120	5.597
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.071.435	1.669.596
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	5.898	4.164
	Kapitalandele i alt	2.090.453	1.679.357
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.813	1.448
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	85	4
	Aktuelle skatteaktiver	2.054	1.595
	Andre aktiver i alt	3.953	3.046
	Aktiver i alt	2.165.355	1.728.896
	Passiver		
9	Investorenes formue	2.164.348	1.728.365
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	858	531
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	149	0
	Anden gæld i alt	1.007	531
	Passiver i alt	2.165.355	1.728.896

Global Restricted KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	28,59	-7,64	7,05	7,37	11,56
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	30,19	-3,89	7,66	10,32	10,70
Sharpe Ratio i DKK	0,81	0,20	0,69	0,88	1,16
Indre værdi [DKK pr. andel]	126,14	100,58	121,01	113,24	169,52
Nettoreultat [t.DKK]	463.342	-104.967	58.361	37.667	79.536
Udbytte [DKK pr. andel]	6,00	2,70	12,10	0,20	62,10
Administrationsomkostninger [pct.]	0,66	0,66	0,82	0,99	1,29
AOP	0,73	0,76	1,12	1,15	1,25
Indirekte handelsomkostninger	0,00	0,05	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	0,36	0,57	1,83	0,64	1,14
Investorerens formue [t.DKK]	2.164.348	1.728.365	937.586	640.679	520.551
Antal andele	17.157.870	17.184.733	7.747.734	5.657.516	3.070.812
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Indestående i depotselskab		66
Renteindtægter i alt		72

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter		155
Renteudgifter i alt		155

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Udbytter		
Noterede aktier fra danske selskaber		201
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		51.322
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber		192
Udbytter i alt		51.715

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
4. Kursgevinster og -tab		
Noterede aktier fra danske selskaber		-777
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		-141.615
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber		-188
Valutakonti		2.478
Øvrige aktiver/passiver		50
Handelsomkostninger		-1.020
Kursgevinster og -tab i alt		-141.073

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
5. Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger		-2.500
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter		1.480
Handelsomkostninger i alt		-1.020

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	1	0	0	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	9.104	0	7.659	0
Fast administrationshonorar	3.159	0	2.657	0
I alt opdeltede adm.omk.	12.264	0	10.316	0
Administrationsomkostninger i alt		12.264		10.316

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
7. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	5.084	5.206
Skat i alt	5.084	5.206

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
8. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	55.051	51.628
Ikke refunderbar udbytteskat	-5.084	-5.206
Regulering vedr. udbytteskat	-448	-716
Kursgevinst til udlodning	59.388	-2.519
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	7.961	15.588
Udlodning overført fra sidste år	335	478
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	117.203	59.254
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-12.264	-10.316
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	-796	-2.204
I alt til rådighed for udlodning, brutto	104.143	46.734
I alt til rådighed for udlodning, netto	104.143	46.734

Global Restricted KL

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
9. Investorerne formue				
Investorerne formue primo	17.184.733	1.728.365	7.747.734	937.586
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-46.399	0	-93.748
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	-393	0	-909
Emissioner i året	6.439.821	749.241	15.480.863	1.652.960
Indløsninger i året	-6.466.684	-730.986	-6.043.864	-663.237
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	1.178	0	679
Foreslået udlodning	0	102.947	0	46.399
Overførsel af periodens resultat	0	359.199	0	-151.701
Overført til udlodning næste år	0	1.195	0	335
Investorerne formue i alt	17.157.870	2.164.348	17.184.733	1.728.365

Supplerende noter	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,3	96,9
Øvrige finansielle instrumenter	0,3	0,2
Finansielle instrumenter i alt	96,6	97,2
Øvrige aktiver og passiver	3,4	2,8
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S.
Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringsens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Global StockPicking Restricted – Accumulating KL

Afdelingsberetning:

Investerer globalt i aktier udvalgt ud fra specifikke forventninger til den enkelte akties afkast. Investeringerne er underlagt særlige ekstra restriktioner. Afdelingen er aktivt styret. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorerens afkast.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Global StockPicking Restricted - Accumulating KL	08-02-2011	EUR	21,11	25,56	-4,45

Afdeling / Klasse	Evaluering
Global StockPicking Restricted - Accumulating KL	Afkastet var ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Profil	Landefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	USA 53,6%	Sharpe Ratio 0,52
Akkumulerende	Storbritannien 11,4%	Sharpe Ratio (benchm.) 0,57
Introduceret: Februar 2011	Danmark 8,2%	Standardafvigelse 13,07
Risikoindikator [1-7]: 6	Schweiz 6,7%	Standardafvigelse (benchm.) 13,78
Benchmark: MSCI AC World Daily TR Net - Hedged NOK	Hongkong 4,1%	Tracking error 3,02
Fondskode: DK0060283067	Japan 4,0%	Information Ratio -0,39
Porteføljerådgiver: Danske Bank Asset Management	Singapore 2,8%	Active share 89,50
	Canada 2,7%	
	Tyskland 2,2%	
	Øvrige 4,3%	

Global StockPicking Restricted – Accumulating KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	123	107
2	Renteudgifter	-29	-45
3	Udbytter	12.896	11.595
	Renter og udbytter i alt	12.990	11.657
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	109.770	-7.194
	Afledte finansielle instr.	-10.258	-20.633
	Valutakonti	-856	-2.810
	Øvrige aktiver/passiver	14	7
5	Handelsomkostninger	-119	-288
	Kursgevinster og -tab i alt	98.551	-30.920
	Indtægter i alt	111.541	-19.263
6	Administrationsomkostninger	-8.267	-7.964
	Resultat før skat	103.274	-27.227
7	Skat	-1.537	-1.439
	Årets nettoresultat	101.737	-28.666
	Overført til formuen	101.737	-28.666
	Disponeret i alt	101.737	-28.666

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	13.304	13.788
	Likvide midler i alt	13.304	13.788
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	29.571	12.720
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	520.575	460.876
	Kapitalandele i alt	550.146	473.596
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	18.069	1.090
	Afledte finansielle instrumenter i alt	18.069	1.090
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	133
	Aktuelle skatteaktiver	246	261
	Andre aktiver i alt	246	394
	Aktiver i alt	581.765	488.868
	Passiver		
8	Investorerens formue	581.146	477.280
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	84	11.245
	Afledte finansielle instrumenter i alt	84	11.245
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	535	343
	Anden gæld i alt	535	343
	Passiver i alt	581.765	488.868

Global StockPicking Restricted – Accumulating KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i EUR [pct.]	21,11	-5,80	6,36	13,08	-2,55
Benchmarkafkast i EUR [pct.]	25,60	-9,49	10,33*	15,65*	-4,45*
Sharpe Ratio i EUR	0,52	0,37	0,40	0,23	0,11
Indre værdi [EUR pr. andel]	166,04	137,09	145,53	136,84	121,01
Nettoreultat [t.DKK]	101.737	-28.666	30.192	50.667	-14.127
Administrationsomkostninger [pct.]	1,55	1,55	1,56	1,55	1,55
AOP	1,63	1,64	1,71	1,72	1,73
Indirekte handelsomkostninger	0,03	0,00	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	0,35	0,37	0,15	0,30	0,42
Investorerens formue [t.DKK]	581.146	477.280	478.046	452.546	345.626
Antal andele	468.393	466.522	441.180	444.781	382.741
Stykstørrelse i EUR	100	100	100	100	100

*Korrigeret i forhold til tidligere oplyst grundet nyt beregningsgrundlag

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Indestående i depotselskab		123
Renteindtægter i alt		107

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter		29
Renteudgifter i alt		29

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Udbytter		
Noterede aktier fra danske selskaber		332
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		12.564
Udbytter i alt		12.896

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
4. Kursgevinster og -tab		
Noterede aktier fra danske selskaber		4.401
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		105.369
Terminforretninger/futures m.m.		-10.258
Valutakonti		-856
Øvrige aktiver/passiver		14
Handelsomkostninger		-119
Kursgevinster og -tab i alt		98.551

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
5. Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger		-146
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter		27
Handelsomkostninger i alt		-119

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	0	0	1	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	7.307	0	7.039	0
Fast administrationshonorar	960	0	925	0
I alt opdeltede adm.omk.	8.267	0	7.964	0
Administrationsomkostninger i alt		8.267		7.964

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
7. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	1.537	1.439
Skat i alt	1.537	1.439

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
8. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	466.522	477.280	441.180	478.046
Emissioner i året	22.037	25.288	41.267	45.984
Indløsninger i året	-20.166	-23.274	-15.925	-18.134
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	115	0	49
Overførsel af periodens resultat	0	101.737	0	-28.666
Investorerens formue i alt	468.393	581.146	466.522	477.280

	31.12.2019	31.12.2018
Supplerende noter		
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	94,7	99,2
Øvrige finansielle instrumenter	3,1	-2,1
Finansielle instrumenter i alt	97,8	97,1
Øvrige aktiver og passiver	2,2	2,9
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringsens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Kommuner 4 KL

Afdelingsberetning:

Investerer i obligationer udstedt i danske kroner med en gennemsnitlig varighed som korte til mellemlange obligationer. Afdelingen er aktivt styret

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Kommuner 4 KL	24-11-1999	DKK	1,30	0,98	0,32

Afdeling / Klasse	Evaluering
Kommuner 4 KL	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

Profil	Varigheder	Nøgletal for risiko
Børsnoteret	<0,5 år	Sharpe Ratio
Udbyttebetalende	0,5 - 1 år	Sharpe Ratio (benchm.)
Introduceret: November 1999	1 - 3 år	Standardafvigelse
Risikoindikator [1-7]: 2	3 - 5 år	Standardafvigelse (benchm.)
Benchmark: Danske Capitals danske obligationsindeks for bruttobeskattede investorer, varighed på 3 år.	5 - 7 år	Tracking error
Fondskode: DK0016205685	7 - 10 år	Information Ratio
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	10 > år	

Kommuner 4 KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	11.451	11.841
2	Renteudgifter	-84	-118
	Renter og udbytter i alt	11.367	11.723
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	3.898	-548
	Kursgevinster og -tab i alt	3.898	-548
	Indtægter i alt	15.265	11.175
4	Administrationsomkostninger	-3.453	-3.206
	Resultat før skat	11.812	7.969
5	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	11.812	7.969
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	18.882	10.550
	Udbetalt acontoudlodning	4.144	4.918
	Overført til udlodning næste år	1.021	68
6	Disponeret i alt vedr. udlodning	24.047	15.536
	Overført til formuen	-12.235	-7.567
	Disponeret i alt	11.812	7.969

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.279	7.550
	Likvide midler i alt	1.279	7.550
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	958.249	936.289
	Obligationer i alt	958.249	936.289
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	96.130	29.566
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.774	0
	Andre aktiver i alt	99.904	29.566
	Aktiver i alt	1.059.432	973.405
	Passiver		
7	Investorenes formue	1.059.217	970.218
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	215	154
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	3.033
	Anden gæld i alt	215	3.187
	Passiver i alt	1.059.432	973.405

Kommuner 4 KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	1,30	0,83	2,44	2,75	-0,38
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	0,98	0,52	0,85	2,07	-0,04
Sharpe Ratio i DKK	1,67	1,92	1,33	1,62	1,12
Indre værdi [DKK pr. andel]	100,97	101,16	102,23	101,29	101,23
Nettoreultat [t.DKK]	11.812	7.969	25.170	28.672	-2.926
Udbytte [DKK pr. andel]	2,30	1,60	2,00	1,60	2,90
Administrationsomkostninger [pct.]	0,34	0,34	0,34	0,34	0,34
AOP	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37
Indirekte handelsomkostninger	0,07	0,04	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	0,51	0,26	0,21	0,09	0,24
Investorerens formue [t.DKK]	1.059.217	970.218	872.088	1.108.063	1.049.368
Antal andele	10.490.275	9.590.653	8.530.764	10.939.815	10.366.540
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
--	-----------------------------	-----------------------------

1. Renteindtægter		
Noterede obligationer fra danske udstedere		11.417
Andre renteindtægter		33
Renteindtægter i alt		11.451

2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter	84	118
Renteudgifter i alt	84	118

3. Kursgevinster og -tab		
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.898	-548
Kursgevinster og -tab i alt	3.898	-548

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.

4. Administrationsomkostninger				
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	2.234	0	2.075	0
Fast administrationshonorar	1.219	0	1.132	0
I alt opdelte adm.omk.	3.453	0	3.206	0
Administrationsomkostninger i alt	3.453	0	3.206	0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
--	-----------------------------	-----------------------------

5. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		0
Skat i alt	0	0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
6. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	11.367	11.723
Kursgevinst til udlodning	15.123	5.705
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	1.095	795
Udlodning overført fra sidste år	68	630
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	27.653	18.853
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-3.453	-3.206
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	-153	-110
I alt til rådighed for udlodning, brutto	24.047	15.536
I alt til rådighed for udlodning, netto	24.047	15.536

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi

7. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	9.590.653	970.218	8.530.764	872.088
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-10.550	0	-11.943
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	8	0	-8
Emissioner i året	1.266.685	129.111	1.558.431	157.115
Indløsninger i året	-367.063	-37.412	-498.542	-50.318
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	174	0	234
Foreslået udlodning	0	18.882	0	10.550
Overførsel af periodens resultat	0	-12.235	0	-7.567
Overført til udlodning næste år	0	1.021	0	68
Investorerens formue i alt	10.490.275	1.059.217	9.590.653	970.218

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	90,5	96,5
Finansielle instrumenter i alt	90,5	96,5
Øvrige akiver og passiver	9,5	3,5
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringsens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Norske Aktier Restricted – Akkumulerende KL

Afdelingsberetning:

Afdelingen investerer i aktier i selskaber, der er hjemmehørende i, eller som har hovedaktivitet i, eller som er noteret på børser/markedspladser i Norge. Afdelingen er aktivt styret.

Afdelingen udbydes i følgende klasser:

Norske Aksjer Institusjon Restricted, klasse NOK I

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
Norske Aksjer Institusjon Restricted, klasse NOK I	09-06-2015	NOK	13,40	19,20	-5,80

Afdeling / Klasse	Evaluering
Norske Aksjer Institusjon Restricted, klasse NOK I	Afkastet var ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Norske Aktier Restricted – Akkumulerende KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 NOK	1.1-31.12.2018 1.000 NOK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	36	16
2	Renteudgifter	0	0
3	Udbytter	24.305	22.347
	Renter og udbytter i alt	24.340	22.363
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	54.379	-29.787
	Valutakonti	0	0
5	Handelsomkostninger	-44	-100
	Kursgevinster og -tab i alt	54.335	-29.887
	Indtægter i alt	78.675	-7.524
6	Administrationsomkostninger	-6.002	-5.726
	Resultat før skat	72.673	-13.250
7	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	72.673	-13.250
	Overført til formuen	72.673	-13.250
	Disponeret i alt	72.673	-13.250

Balance		31.12.2019 1.000 NOK	31.12.2018 1.000 NOK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.236	2.649
	Likvide midler i alt	1.236	2.649
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	5.265	0
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	640.637	517.091
	Kapitalandele i alt	645.902	517.091
	Andre aktiver		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	247
	Andre aktiver i alt	0	247
	Aktiver i alt	647.139	519.988
	Passiver		
8	Investorenes formue	646.412	517.881
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	384	242
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	343	1.865
	Anden gæld i alt	727	2.107
	Passiver i alt	647.139	519.988

Norske Aktier Restricted – Akkumulerende KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Nettoreultat [t.NOK]*	72.673	-13.250	67.383	47.654	-506
Omsætningshastighed [antal gange]*	0,05	0,14	0,11	0,22	0,17
Investorerens formue [t.NOK]	646.412	517.881	531.963	353.875	153.955

* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

	1.1-31.12.2019 1.000 NOK	1.1-31.12.2018 1.000 NOK
1. Renteindtægter		
Indestående i depotselskab		36
Renteindtægter i alt		36
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter	0	0
Renteudgifter i alt	0	0
3. Udbytter		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	24.305	22.347
Udbytter i alt	24.305	22.347
4. Kursgevinster og -tab		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.108	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	53.271	-29.787
Valutakonti	0	0
Handelsomkostninger	-44	-100
Kursgevinster og -tab i alt	54.335	-29.887
5. Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-130	-203
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	86	102
Handelsomkostninger i alt	-44	-100

	1.1-31.12.2019 1.000 NOK		1.1-31.12.2018 1.000 NOK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	4.922	0	4.695	0
Fast administrationshonorar	1.080	0	1.031	0
I alt opdelte adm.omk.	6.002	0	5.726	0
Administrationsomkostninger i alt	6.002	0	5.726	0

	1.1-31.12.2019 1.000 NOK	1.1-31.12.2018 1.000 NOK
7. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	0	0
Skat i alt	0	0

	31.12.2019 1.000 NOK		31.12.2018 1.000 NOK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
8. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	405.157	517.881	402.836	531.963
Emissioner i året	79.938	109.923	68.786	91.749
Indløsninger i året	-39.141	-54.213	-66.465	-92.755
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	148	0	174
Overførsel af periodens resultat	0	72.673	0	-13.250
Investorerens formue i alt	445.955	646.412	405.157	517.881

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,9	99,8
Finansielle instrumenter i alt	99,9	99,8
Øvrige aktiver og passiver	0,1	0,2
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Norske Aktier Restricted – Akkumulerende KL

Norske Aksjer Institusjon Restricted, klasse NOK I

Klassens resultatposter i 1.000 NOK	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
Andel af resultat af fællesporteføljen	78.675	-7.524
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	-6.002	-5.726
Klassens resultat	72.673	-13.250
Klassens finansielle poster i pct.	31.12.2019	31.12.2018
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,9	99,8
Finansielle instrumenter i alt	99,9	99,8
Øvrige akiver og passiver	0,1	0,2
Finansielle poster i alt	100,0	100,0
Klassens formueværdi i 1.000 NOK	31.12.2019	31.12.2018
Investorenes formue primo	517.881	531.963
Emissioner i året	109.923	91.749
Indløsninger i året	-54.213	-92.755
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	148	174
Overførsel af periodens resultat	72.673	-13.250
Investorenes formue ultimo	646.412	517.881
Antal andele	31.12.2019	31.12.2018
Andele primo året	405.157	402.836
Emissioner i året	79.938	68.786
Indløsninger i året	-39.141	-66.465
Andele ultimo året	445.955	405.157

Norske Aktier Restricted – Akkumulerende KL

Norske Aksjer Institusjon Restricted, klasse NOK I

Profil	Branchefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Finans 30,9%	Sharpe Ratio 0,75
Akkumulerende	Energi 19,2%	Sharpe Ratio (benchm.) 0,96
Introduceret: Juni 2015	Dagligvarer 13,1%	Standardafvigelse 9,84
Risikoindeks [1-7]: 5	Industri 12,0%	Standardafvigelse (benchm.) 9,75
Benchmark: Oslo Børs Fondindeks [OSEFX]	Råvarer 9,0%	Tracking error 3,42
Fondskode: DK0060637643	Communication Services 7,2%	Information Ratio -0,64
Porteføljeradgiver: Danske Invest Asset Management AS	Ejendomsselskaber 4,0%	Active share 33,69
	Informationsteknologi 3,9%	
	Forsyning 0,7%	

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i NOK [pct.]	13,40	-3,20	17,05	15,66	-2,46
Benchmarkafkast i NOK [pct.]	19,20	-2,20	17,05	11,50	-4,34
Sharpe Ratio i NOK	0,75	0,75	-	-	-
Indre værdi [NOK pr. andel]	1.449,50	1.278,22	1.320,54	1.128,20	975,44
Nettoresultat [t.NOK]	72.673	-13.250	67.383	47.654	-506
Administrationsomkostninger [pct.]	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Investorenes formue [t.NOK]	646.412	517.881	531.963	353.875	153.955
Antal andele	445.955	405.157	402.836	313.663	157.832
Stykstørrelse i NOK	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

* 2015 dækker en periode på mindre end 12 måneder. Nøgletal er omregnet til helårstal.

PP Pension Aktieallokeringsfond - Accumulating KL

Afdelingsberetning:

Investerer indeksbaseret globalt i børsnoterede aktier. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorerens afkast.

Afdelingen udbydes i følgende klasser:

PP Pension Aktieallok.fond - Acc Class I

PP Pension Aktieallok.fond - Acc Class A

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
PP Pension Aktieallok.fond - Acc Class I	30-05-2013	SEK	32,36	32,68	-0,32
PP Pension Aktieallok.fond - Acc Class A	10-06-2013	SEK	31,66	32,68	-1,01

Afdeling / Klasse	Evaluering
PP Pension Aktieallok.fond - Acc Class I	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til benchmark. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.
PP Pension Aktieallok.fond - Acc Class A	Afkastet var tilfredsstillende i forhold til benchmark. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

PP Pension Aktieallokeringsfond - Accumulating KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	14	11
2	Renteudgifter	-17	-11
3	Udbytter	32.051	36.781
	Renter og udbytter i alt	32.048	36.780
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	203.112	-86.860
	Valutakonti	-544	-99
	Øvrige aktiver/passiver	-23	2
5	Handelsomkostninger	-198	-206
	Kursgevinster og -tab i alt	202.348	-87.163
	Indtægter i alt	234.396	-50.382
6	Administrationsomkostninger	-5.273	-5.062
	Resultat før skat	229.122	-55.444
7	Skat	-1.965	-1.851
	Årets nettoresultat	227.157	-57.295
	Overført til formuen	227.157	-57.295
	Disponeret i alt	227.157	-57.295

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.781	2.307
	Likvide midler i alt	1.781	2.307
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	52.081	50.071
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	790.827	784.626
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1.361	1.612
	Investeringsbeviser i andre danske UCITS	93.148	0
	Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	96.879
	Kapitalandele i alt	937.418	933.187
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	465	611
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.468	0
	Aktuelle skatteaktiver	327	261
	Andre aktiver i alt	4.260	872
	Aktiver i alt	943.459	936.366
	Passiver		
8	Investorenes formue	937.452	935.364
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	2.878	1.002
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.129	0
	Anden gæld i alt	6.007	1.002
	Passiver i alt	943.459	936.366

PP Pension Aktieallokeringsfond - Accumulating KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Nettoreultat [t.DKK]	227.157	-57.295	81.619	63.901	69.174
Omsætningshastighed [antal gange]	0,18	0,13	0,08	0,10	0,04
Investorerens formue [t.DKK]	937.452	935.364	1.002.323	892.867	786.014
		1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018	
		1.000 DKK		1.000 DKK	
1. Renteindtægter					
Indestående i depotselskab			14		11
Andre renteindtægter			0		0
Renteindtægter i alt			14		11
2. Renteudgifter					
Andre renteudgifter			17		11
Renteudgifter i alt			17		11
3. Udbytter					
Noterede aktier fra danske selskaber			1.603		1.289
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			30.390		35.418
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber			58		73
Udbytter i alt			32.051		36.781
4. Kursgevinster og -tab					
Noterede aktier fra danske selskaber			11.927		-6.544
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			173.652		-58.298
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber			392		-11.188
Inv-beviser i danske inv- og specialforeninger			7.502		307
Inv-beviser i udenlandske inv- og specialforeninger			9.639		-11.137
Valutakonti			-544		-99
Øvrige aktiver/passiver			-23		2
Handelsomkostninger			-198		-206
Kursgevinster og -tab i alt			202.348		-87.163
5. Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger			-198		-206
Handelsomkostninger i alt			-198		-206

	1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018	
	1.000 DKK		1.000 DKK	
	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Markedsføringsomkostninger	3.859	0	3.546	0
Gebyrer til depotselskab	197	0	276	0
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	824	0	836	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Fast administrationshonorar	393	0	405	0
I alt opdeltede adm.omk.	5.273	0	5.062	0
Administrationsomkostninger i alt		5.273		5.062

	1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018	
	1.000 DKK		1.000 DKK	
7. Skat				
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		1.965		1.851
Skat i alt		1.965		1.851

	31.12.2019		31.12.2018	
	1.000 DKK		1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
8. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	7.214.189	935.364	7.285.703	1.002.323
Emissioner i året	219.602	32.624	354.136	48.744
Indløsninger i året	-1.713.784	-257.693	-425.650	-58.408
Overførsel af periodens resultat	0	227.157	0	-57.295
Investorerens formue i alt	5.720.007	937.452	7.214.189	935.364

Supplerende noter

	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	89,9	99,6
Øvrige finansielle instrumenter	10,1	0,2
Finansielle instrumenter i alt	100,0	99,8
Øvrige aktiver og passiver	0,0	0,2
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

PP Pension Aktieallokeringsfond - Accumulating KL

	PP Pension Aktieallok.fond - Acc Class I		PP Pension Aktieallok.fond - Acc Class A	
	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
Klassens resultatposter i 1.000 DKK				
Andel af resultat af fællesporteføljen	62.183	-18.551	169.226	-33.682
Klassespecifikke transaktioner:				
Administrationsomkostninger	-121	-533	-4.131	-4.530
Klassens resultat	62.062	-19.084	165.095	-38.212
Klassens finansielle poster i pct.	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Børsnoterede finansielle instrumenter	89,9	99,6	89,9	99,6
Øvrige finansielle instrumenter	10,1	0,2	10,1	0,2
Finansielle instrumenter i alt	100,0	99,8	100,0	99,8
Øvrige aktiver og passiver	0,0	0,2	0,0	0,2
Finansielle poster i alt	100,0	100,0	100,0	100,0
Klassens formueværdi i 1.000 DKK	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Investorerens formue primo	332.213	351.297	603.150	651.025
Emissioner i året	0	0	32.624	48.744
Indløsninger i året	-241.472	0	-16.221	-58.408
Overførsel af periodens resultat	62.062	-19.084	165.095	-38.212
Investorerens formue ultimo	152.804	332.213	784.648	603.150
Antal andele	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Andele primo året	2.503.347	2.503.347	4.710.842	4.782.356
Emissioner i året	0	0	219.602	354.136
Indløsninger i året	-1.602.615	0	-111.169	-425.650
Andele ultimo året	900.732	2.503.347	4.819.275	4.710.842

PP Pension Aktieallokeringsfond - Accumulating KL

PP Pension Aktieallok.fond - Acc Class I

Profil	Formuefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Aktier	Sharpe Ratio
Akkumulerende	Investeringsforeninger	Sharpe Ratio (benchm.)
Introduceret: Maj 2013	Obligationer	Standardafvigelse
Risikoindeks [1-7]: 5	Øvrige	Standardafvigelse (benchm.)
Benchmark: 50% MSCI World Index TR Net, 20% SIXPRX Portfolio Return Index, 20% VINX Benchmark Cap SEK NI, 10% MSCI Daily TR Net Emerging Markets USD		Tracking error
Fondskode: DK0060476372		Information Ratio
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management		Active share

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i SEK [pct.]	32,36	-2,74	12,14	13,36	6,52
Benchmarkafkast i SEK [pct.]	32,68	-2,84	12,12	13,44	6,91
Sharpe Ratio i SEK	1,07	0,75	0,87	1,10	-
Indre værdi [SEK pr. andel]	238,55	180,24	185,30	165,25	145,77
Nettoresultat [t.DKK]	62.062	-19.084	30.292	23.649	28.069
Administrationsomkostninger [pct.]	0,13	0,15	0,15	0,15	0,15
Investorenes formue [t.DKK]	152.804	332.213	351.297	321.010	297.361
Antal andele	900.732	2.503.347	2.503.347	2.503.347	2.503.347
Stykstørrelse i SEK	100	100	100	100	100

PP Pension Aktieallok.fond - Acc Class A

Profil	Formuefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Aktier	Sharpe Ratio
Akkumulerende	Investeringsforeninger	Sharpe Ratio (benchm.)
Introduceret: Juni 2013	Obligationer	Standardafvigelse
Risikoindeks [1-7]: 5	Øvrige	Standardafvigelse (benchm.)
Benchmark: 10% MSCI Daily TR Net Emerging Markets USD, 50% MSCI World Index TR Net, 20% SIXPRX Portfolio Return Index, 20% VINX Benchmark Cap SEK NI		Tracking error
Fondskode: DK0060476455		Information Ratio
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management		Active share

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i SEK [pct.]	31,66	-3,27	11,56	12,76	5,94
Benchmarkafkast i SEK [pct.]	32,68	-2,84	12,12	13,44	6,91
Sharpe Ratio i SEK	1,03	0,70	0,83	1,06	-
Indre værdi [SEK pr. andel]	228,95	173,89	179,76	161,14	142,91
Nettoresultat [t.DKK]	165.095	-38.212	51.327	40.252	41.105
Administrationsomkostninger [pct.]	0,70	0,69	0,69	0,68	0,69
Investorenes formue [t.DKK]	784.648	603.150	651.025	571.857	488.653
Antal andele	4.819.275	4.710.842	4.782.356	4.573.364	4.196.182
Stykstørrelse i SEK	100	100	100	100	100

US High Yield Bonds - Akkumulerende KL

Afdelingsberetning:

Investerer primært i amerikanske high-yield-virksomhedsobligationer. Valutarisikoen er begrænset, da andelsklasserne valutaafdækkes mod deres udstedelsesvaluta. Afdelingen er aktivt styret.

Afdelingen udbydes i følgende klasser:

US High Yield Bonds - Akkumulerende, klasse DKK W

US High Yield Bonds, osuuslaji EUR W h

Afdelingens ledelsesberetning og det samlede regnskab omfattende resultat af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne, samt resultat af klassernes egne valutaafdækninger og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdi, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
US High Yield Bonds - Akkumulerende, klasse DKK W	30-09-2013	DKK	8,54	10,44	-1,90
US High Yield Bonds, osuuslaji EUR W h	30-09-2013	EUR	-	-	-

Afdeling / Klasse	Evaluering
US High Yield Bonds - Akkumulerende, klasse DKK W	Afkastet var ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.
US High Yield Bonds, osuuslaji EUR W h	Andelsklassen har ingen formue pr. 31-12-2019.

US High Yield Bonds - Akkumulerende KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
Renter og udbytter			
1	Renteindtægter	6.349	9.514
2	Renteudgifter	-16	-9
Renter og udbytter i alt		6.333	9.504
Kursgevinster og -tab			
3	Obligationer	9.848	-5.098
	Afledte finansielle instr.	-3.647	-13.583
	Valutakonti	-1.915	1.053
4	Handelsomkostninger	-222	-93
Kursgevinster og -tab i alt		4.065	-17.721
5	Andre indtægter	1	0
Indtægter i alt		10.398	-8.217
6	Administrationsomkostninger	-878	-1.297
Resultat før skat		9.521	-9.513
7	Skat	1	-2
Årets nettoresultat		9.521	-9.515
Overført til formuen		9.521	-9.515
Disponeret i alt		9.521	-9.515

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
Aktiver			
Likvide midler			
	Indestående i depotselskab	4.265	428
Likvide midler i alt		4.265	428
Obligationer			
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	87.856	118.135
	Unoterede obligationer	0	2.022
Obligationer i alt		87.856	120.158
Afledte finansielle instrumenter			
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.333	812
Afledte finansielle instrumenter i alt		1.333	812
Andre aktiver			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.334	1.987
Andre aktiver i alt		1.334	1.987
Aktiver i alt		94.788	123.385
Passiver			
8	Investorenes formue	94.740	123.318
Afledte finansielle instrumenter			
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	17
Afledte finansielle instrumenter i alt		0	17
Anden gæld			
	Skuldige omkostninger	48	49
Anden gæld i alt		48	49
Passiver i alt		94.788	123.385

US High Yield Bonds - Akkumulerende KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Nettoreultat [t.DKK]	9.521	-9.515	20.861	83.087	-82.782
Omsætningshastighed [antal gange]	1,64	0,61	0,56	0,78	0,70
Investorerens formue [t.DKK]	94.740	123.318	168.496	697.463	844.779
		1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018	
		1.000 DKK		1.000 DKK	
1. Renteindtægter					
Indestående i depotselskab			76		38
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere			6.244		9.354
Unoterede obligationer			28		122
Andre renteindtægter			1		0
Renteindtægter i alt			6.349		9.514
2. Renteudgifter					
Andre renteudgifter			16		9
Renteudgifter i alt			16		9
3. Kursgevinster og -tab					
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere			9.782		-4.995
Unoterede obligationer			66		-103
Terminforretninger/futures m.m.			-3.647		-12.562
Aktiebaserede salgskontrakter			0		-1.020
Valutakonti			-1.915		1.053
Handelsomkostninger			-222		-93
Kursgevinster og -tab i alt			4.065		-17.721
4. Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger			-250		-111
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter			28		18
Handelsomkostninger i alt			-222		-93
5. Andre indtægter					
Andre indtægter			1		0
Andre indtægter i alt			1		0

	1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018	
	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.	Afdelingsdirekte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Øvrige omkostninger	1	0	0	0
Managementhonorar	702	0	1.037	0
Fast administrationshonorar	175	0	259	0
I alt opdelte adm.omk.	878	0	1.297	0
Administrationsomkostninger i alt		878		1.297

	1.1-31.12.2019		1.1-31.12.2018	
	1.000 DKK		1.000 DKK	
7. Skat				
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		-1		2
Skat i alt		-1		2

	31.12.2019		31.12.2018	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
8. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	1.263.393	123.318	1.622.347	168.496
Emissioner i året	19.345	2.208	0	0
Indløsninger i året	-454.103	-40.475	-358.954	-35.819
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	167	0	156
Overførsel af periodens resultat	0	9.521	0	-9.515
Investorerens formue i alt	828.635	94.740	1.263.393	123.318

Supplerende noter

	31.12.2019		31.12.2018	
Finansielle instrumenter i pct.				
Børsnoterede finansielle instrumenter		41,8		39,0
§144a - Nyemitterede		50,9		56,8
Øvrige finansielle instrumenter		1,4		2,3
Finansielle instrumenter i alt		94,1		98,1
Øvrige aktiver og passiver		5,9		1,9
I alt		100,0		100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S. Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

US High Yield Bonds - Akkumulerende KL

	US High Yield Bonds - Akkumulerende, klasse DKK W		US High Yield Bonds, osuuslaji EUR W h	
	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018	1.1-31.12.2019	1.1-31.12.2018
Klassens resultatposter i 1.000 DKK				
Andel af resultat af fællesporteføljen	8.521	-6.308	1.851	-2.063
Klassespecifikke transaktioner:				
Terminsføretninger	0	0	26	152
Administrationsomkostninger	-805	-956	-73	-340
Klassens resultat	7.717	-7.265	1.805	-2.250
Klassens finansielle poster i pct.	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Børsnoterede finansielle instrumenter	41,8	39,0	-	39,0
§ 144a - Nyemitterede	50,9	56,8	-	56,8
Øvrige finansielle instrumenter	1,4	2,3	-	2,3
Finansielle instrumenter i alt	94,1	98,1	-	98,1
Øvrige aktiver og passiver	5,9	1,9	-	1,9
Finansielle poster i alt	100,0	100,0	-	100,0
Klassens formueværdi i 1.000 DKK	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Investorerens formue primo	93.585	126.300	29.734	42.196
Emissioner i året	2.208	0	0	0
Indløsninger i året	-8.811	-25.566	-31.664	-10.253
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	41	115	126	41
Overførsel af periodens resultat	7.717	-7.265	1.805	-2.250
Investorerens formue ultimo	94.740	93.585	0	29.734
Antal andele	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Andele primo året	888.393	1.122.347	375.000	500.000
Emissioner i året	19.345	0	0	0
Indløsninger i året	-79.103	-233.954	-375.000	-125.000
Andele ultimo året	828.635	888.393	0	375.000

US High Yield Bonds - Akkumulerende KL

US High Yield Bonds - Akkumulerende, klasse DKK W

Profil	Varigheder	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	<0,5 år	10,7%
Akkumulerende	0,5 - 1 år	6,0%
Introduceret: September 2013	1 - 3 år	40,0%
Risikoindikator [1-7]: 3	3 - 5 år	30,3%
Benchmark: Bloomberg Barclays US Corp. high yield 2%	5 - 7 år	11,8%
Issuer Capped Index hedged to DKK	7 - 10 år	1,2%
Fondskode: DK0060507192	10 > år	0,0%
Porteføljeraðgiver: Loomis, Sayles & Company, LP		
		Sharpe Ratio
		Sharpe Ratio (benchm.)
		Standardafvigelse
		Standardafvigelse (benchm.)
		Tracking error
		Information Ratio

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	8,54	-6,39	6,68	12,70	-8,61
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	10,44	-4,70	4,49	13,16	-4,57
Sharpe Ratio i DKK	0,81	0,91	0,55	0,15	-
Indre værdi [DKK pr. andel]	114,33	105,34	112,53	105,48	93,59
Nettoreultat [t.DKK]	7.717	-7.265	18.119	73.922	-58.652
Administrationsomkostninger [pct.]	0,85	0,85	1,15	1,30	1,31
ÅOP	1,18	1,04	1,33	1,51	1,51
Indirekte handelsomkostninger	1,57	0,60	-	-	-
Investorerens formue [t.DKK]	94.740	93.585	126.300	656.264	600.456
Antal andele	828.635	888.393	1.122.347	6.221.618	6.415.498
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

US High Yield Bonds, osuuslaji EUR W h

Profil
Ikke Børsnoteret
Akkumulerende
Introduceret: September 2013
Risikoindikator [1-7]: 3
Benchmark: Bloomberg Barclays US Corp. high yield 2%
Issuer Capped Index hedged to EUR
Fondskode: DK0060507275
Porteføljeraðgiver: Loomis, Sayles & Company, LP

Noter vedrørende resultatopgørelsen og balancen for klassen

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse.

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i EUR [pct.]	-	-6,26	6,63	12,80	-8,20
Benchmarkafkast i EUR [pct.]	-	-4,55	4,62	13,22	-4,06
Sharpe Ratio i EUR	-	0,92	0,57	0,17	-
Indre værdi [EUR pr. andel]	0,00	10,63	11,33	10,63	9,42
Nettoreultat [t.DKK]	1.805	-2.250	2.675	4.487	-12.670
Administrationsomkostninger [pct.]	0,85	0,85	1,14	1,29	1,30
Investorerens formue [t.DKK]	0	29.734	42.196	39.521	36.926
Antal andele	0	375.000	500.000	500.000	525.025
Stykstørrelse i EUR	10	10	10	10	10

US High Yield Bonds KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	62.151	71.063
2	Renteudgifter	-132	-82
	Renter og udbytter i alt	62.019	70.980
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	82.896	-52.818
	Afledte finansielle instr.	-35.984	-85.512
	Valutakonti	-14.303	9.530
	Øvrige aktiver/passiver	0	1
4	Handelsomkostninger	-244	-75
	Kursgevinster og -tab i alt	32.365	-128.873
	Indtægter i alt	94.385	-57.893
5	Administrationsomkostninger	-8.516	-9.710
	Resultat før skat	85.869	-67.603
6	Skat	-12	0
	Årets nettoresultat	85.857	-67.603
	Resultatdisponering		
	Overført til udlodning næste år	-32.831	-50.744
7	Disponeret i alt vedr. udlodning	-32.831	-50.744
	Overført til formuen	118.688	-16.859
	Disponeret i alt	85.857	-67.603

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	17.404	13.840
	Likvide midler i alt	17.404	13.840
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	949.429	917.679
	Unoterede obligationer	2.737	15.507
	Obligationer i alt	952.167	933.186
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	14.698	6.363
	Afledte finansielle instrumenter i alt	14.698	6.363
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	14.756	15.022
	Andre aktiver i alt	14.756	15.022
	Aktiver i alt	999.026	968.411
	Passiver		
8	Investorenes formue	998.515	967.875
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	151
	Afledte finansielle instrumenter i alt	0	151
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	510	384
	Anden gæld i alt	510	384
	Passiver i alt	999.026	968.411

US High Yield Bonds KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	9,00	-5,84	5,83	12,94	-10,04
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	10,44	-4,70	4,49	13,16	-4,57
Sharpe Ratio i DKK	0,84	0,93	0,41	-0,01	-0,45
Indre værdi [DKK pr. andel]	10.467,94	9.603,75	11.540,66	10.904,89	9.655,26
Nettoreultat [t.DKK]	85.857	-67.603	89.043	236.361	-277.662
Udbytte [DKK pr. andel]	0,00	0,00	1.340,00	-	-
Administrationsomkostninger [pct.]	0,85	0,85	1,08	1,30	1,30
AOP	0,99	0,99	1,25	1,49	1,51
Indirekte handelsomkostninger	1,27	0,68	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	1,34	0,59	0,65	0,67	0,71
Investorerens formue [t.DKK]	998.515	967.875	1.505.779	1.885.041	2.420.582
Antal andele	95.388	100.781	130.476	172.862	250.701
Stykstørrelse i DKK	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Indestående i depotselskab		453
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		61.471
Unoterede obligationer		228
Renteindtægter i alt	62.151	71.063

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter		82
Renteudgifter i alt	132	82

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Kursgevinster og -tab		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		82.336
Unoterede obligationer		560
Terminforretninger/futures m.m.		-35.984
Valutakonti		-14.303
Øvrige aktiver/passiver		0
Handelsomkostninger		-244
Kursgevinster og -tab i alt	32.365	-128.873

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
4. Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger		-249
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter		5
Handelsomkostninger i alt	-244	-75

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
5. Administrationsomkostninger				
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	6.812	0	7.768	0
Fast administrationshonorar	1.703	0	1.942	0
I alt opdelte adm.omk.	8.516	0	9.710	0
Administrationsomkostninger i alt		8.516		9.710

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
6. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		12
Skat i alt	12	0

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
7. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	62.019	70.980
Ikke refunderbar udbytteskat	-12	0
Kursgevinst til udlodning	-47.083	-121.140
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	2.988	-657
Udlodning overført fra sidste år	-50.744	74
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	-32.831	-50.744
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-8.516	-9.710
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	241	1.018
I alt til rådighed for udlodning, brutto	-41.105	-59.435
Negativ rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	8.274	8.691
I alt til rådighed for udlodning, netto	-32.831	-50.744

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
8. Investorerens formue				
Investorerens formue primo	100.781	967.875	130.476	1.505.779
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	0	0	-174.838
Emissioner i året	0	0	13.707	139.937
Indløsninger i året	-5.393	-55.461	-43.402	-437.694
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	244	0	2.293
Overførsel af periodens resultat	0	118.688	0	-16.859
Overført til udlodning næste år	0	-32.831	0	-50.744
Investorerens formue i alt	95.388	998.515	100.781	967.875

US High Yield Bonds KL

Supplerende noter	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	44,4	37,9
§ 144a - Nyemitterede	50,7	56,9
Øvrige finansielle instrumenter	1,7	2,2
Finansielle instrumenter i alt	96,8	97,1
Øvrige aktiver og passiver	3,2	2,9
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S.
Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringsens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

USA KL

Afdelingsberetning:

Investerer i amerikanske aktier. Afdelingen er aktivt styret. Afdelingen afdækker ikke valutarisici. Udsving i valutakurserne påvirker derfor investorernes afkast.

Afdeling / Klasse	Start dato	Valuta	Afkast i pct	Benchmark i pct	Merafkast i pct
USA KL	10-09-2009	DKK	27,02	33,46	-6,44

Afdeling / Klasse	Evaluering
USA KL	Afkastet var ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark og konkurrenter. Vores forventning om positivt afkast blev mere end indfriet.

Profil	Branchefordeling	Nøgletal for risiko
Ikke Børsnoteret	Informationsteknologi 24,1%	Sharpe Ratio 0,60
Udbyttebetalende	Sundhed 14,4%	Sharpe Ratio (benchm.) 0,98
Introduceret: September 2009	Finans 12,6%	Standardafvigelse 13,52
Risikoindikator [1-7]: 6	Varige forbrugsgoder/service 10,2%	Standardafvigelse (benchm.) 12,31
Benchmark: MSCI USA inkl. nettoudbytter	Communication Services 9,5%	Tracking error 3,26
Fondskode: DK0060186294	Industri 9,1%	Information Ratio -1,35
Porteføljeraðgiver: Danske Bank Asset Management	Dagligvarer 6,5%	Active share 80,32
	Energi 4,4%	
	Forsyning 3,3%	
	Øvrige 5,8%	

USA KL

Resultatopgørelse		1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	413	545
2	Renteudgifter	-227	-124
3	Udbytter	59.489	88.086
	Renter og udbytter i alt	59.675	88.507
	Kursgevinster og -tab		
4	Kapitalandele	700.939	-163.674
	Valutakonti	172	1.456
	Øvrige aktiver/passiver	-10	83
5	Handelsomkostninger	-2.629	-1.478
	Kursgevinster og -tab i alt	698.471	-163.613
	Indtægter i alt	758.146	-75.106
6	Administrationsomkostninger	-25.533	-23.085
	Resultat før skat	732.613	-98.191
7	Skat	-6.727	-10.338
	Årets nettoresultat	725.886	-108.529
	Resultatdisponering		
	Foreslået udlodning	315.341	227.017
	Overført til udlodning næste år	395	739
8	Disponeret i alt vedr. udlodning	315.736	227.756
	Overført til formuen	410.150	-336.285
	Disponeret i alt	725.886	-108.529

Balance		31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
	Aktiver		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	33.699	82.679
	Likvide midler i alt	33.699	82.679
	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.338.099	2.534.376
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	22.013	8.457
	Kapitalandele i alt	3.360.112	2.542.833
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.376	2.599
	Aktuelle skatteaktiver	733	700
	Andre aktiver i alt	4.109	3.298
	Aktiver i alt	3.397.920	2.628.811
	Passiver		
9	Investorerens formue	3.396.247	2.627.831
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.645	979
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	27	0
	Anden gæld i alt	1.672	979
	Passiver i alt	3.397.920	2.628.811

USA KL

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkast i DKK [pct.]	27,02	-3,85	3,34	16,65	8,84
Benchmarkafkast i DKK [pct.]	33,46	-0,02	6,59	13,80	12,40
Sharpe Ratio i DKK	0,60	0,41	0,74	1,23	1,51
Indre værdi [DKK pr. andel]	135,70	115,76	141,26	144,80	157,72
Nettoreultat [t.DKK]	725.886	-108.529	124.367	819.991	237.909
Udbytte [DKK pr. andel]	12,60	10,00	20,60	8,00	33,50
Administrationsomkostninger [pct.]	0,80	0,80	0,80	0,80	1,04
AOP	0,91	0,88	0,88	0,88	0,89
Indirekte handelsomkostninger	0,14	0,11	-	-	-
Omsætningshastighed [antal gange]	2,23	1,81	1,64	0,58	0,74
Investorerens formue [t.DKK]	3.396.247	2.627.831	2.807.951	5.618.443	4.504.822
Antal andele	25.027.044	22.701.650	19.877.343	38.802.063	28.561.608
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
1. Renteindtægter		
Indestående i depotselskab		545
Renteindtægter i alt		545

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
2. Renteudgifter		
Andre renteudgifter		124
Renteudgifter i alt		124

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
3. Udbytter		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		86.154
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber		1.932
Udbytter i alt		88.086

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
4. Kursgevinster og -tab		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		-164.940
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber		1.266
Valutakonti		1.456
Øvrige aktiver/passiver		83
Handelsomkostninger		-1.478
Kursgevinster og -tab i alt		-163.613

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
5. Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger		-1.534
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter		55
Handelsomkostninger i alt		-1.478

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK		1.1-31.12.2018 1.000 DKK	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.
6. Administrationsomkostninger				
Gebyrer til depotselskab	0	0	1	0
Øvrige omkostninger	0	0	0	0
Managementhonorar	20.108	0	18.179	0
Fast administrationshonorar	5.426	0	4.905	0
I alt opdeltede adm.omk.	25.533	0	23.085	0
Administrationsomkostninger i alt		25.533		23.085

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
7. Skat		
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes	6.727	10.338
Skat i alt	6.727	10.338

	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	1.1-31.12.2018 1.000 DKK
8. Disponeret i alt vedr. udlodning		
Renter og udbytter	59.675	88.507
Ikke refunderbar udbytteskat	-6.727	-10.338
Regulering vedr. udbytteskat	-32	64
Kursgevinst til udlodning	290.580	172.330
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af renter, udbytter og kursgevinster	-2.990	332
Udlodning overført fra sidste år	739	71
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	341.246	250.966
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-25.533	-23.085
Udlodningsregulering ved emission/indløsning af administrationsomkostninger	23	-125
I alt til rådighed for udlodning, brutto	315.736	227.756
I alt til rådighed for udlodning, netto	315.736	227.756

USA KL

	31.12.2019 1.000 DKK		31.12.2018 1.000 DKK	
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
9. Investorerne formue				
Investorerne formue primo	22.701.650	2.627.831	19.877.343	2.807.951
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser	0	-227.016	0	-409.473
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	-6.685	0	10
Emissioner i året	2.567.509	308.566	3.310.853	401.326
Indløsninger i året	-242.115	-32.353	-486.546	-63.454
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	18	0	0
Foreslået udlodning	0	315.341	0	227.017
Overførsel af periodens resultat	0	410.150	0	-336.285
Overført til udlodning næste år	0	395	0	739
Investorerne formue i alt	25.027.044	3.396.247	22.701.650	2.627.831

Supplerende noter	31.12.2019	31.12.2018
Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,3	96,4
Øvrige finansielle instrumenter	0,6	0,3
Finansielle instrumenter i alt	98,9	96,8
Øvrige aktiver og passiver	1,1	3,2
I alt	100,0	100,0

Finansielle instrumenter er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres hos Danske Invest Management A/S.
Eventuelle finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank kan ses i fællesnoten.

Investeringsens procentvise fordeling på forskellige kriterier er vist i tilknytning til afdelingens ledelsesberetning.

Fællesnoter

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for 2019 aflægges efter lov om investeringsforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2018.

Foreningen har benyttet muligheden for at førtidsimplementere de nye krav til indholdet af ledelsesberetningen som følger af en ny regnskabsbekendtgørelse gældende fra 2020.

Præsentation af regnskabstal

Tal er i resultatopgørelse, balance og noter præsenteret i hele 1.000 i den aktuelle valuta, som afdelingen eller andelsklassen udarbejdes i. Sumtal er angivet som de faktiske tal afrundet til hele 1.000, hvilket kan medføre afrundingsdifference ved efterregning af sumtal.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå periodens indtjening. Dog overføres handelsomkostningerne i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter forårsaget af emission og indløsning i afdelingen til Investorernes formue.

Aktiver bliver indregnet i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når de er sandsynlige og kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet udarbejdes, hvis – og kun hvis – oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

Resultatopgørelsen

Renter og udbytter

Renteindtægter omfatter renter af obligationer og af indestående i depotselskabet samt af indestående i andre pengeinstitutter.

Aktieudbytter omfatter årets indtjente udbytter.

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen indregnes såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på aktiver og passiver.

For obligationer og kapitalandele opgøres de realiserede kursgevinster og -tab som forskellen mellem dagsværdi på salgstidspunktet og dagsværdien ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelsestidspunktet ved erhvervelse i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og -tab bliver opgjort som forskellen mellem dagsværdien på balancedagen og dagsværdien ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelsestidspunktet ved erhvervelse i regnskabsåret.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres dog til »Investorerne formue«. Den sidstnævnte del er opgjort som den andel, provenuet af emissionerne og indløsningerne udgør af kursværdien af de samlende handler.

Administrationsomkostninger

»Afdelingsdirekte omkostninger« består af de omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. »Andel af fællesomkostninger« er afdelingernes andel af de udgifter, der vedrører to eller flere afdelinger. Fordelingen sker under hensyntagen til størrelsen af afdelingernes formue.

Foreningens betaling for varetagelse af den daglige ledelse af foreningen samt for porteføljerådgivning/-forvaltning og for formidling på vegne af foreningens afdelinger består af et administrationshonorar og et managementhonorar i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S.

»Managementhonorar« udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S vedrørende porteføljerådgivning/-forvaltning samt formidling.

»Fast administrationshonorar« udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Danske Invest Management A/S vedrørende administration. Administrationshonoraret inkluderer bl.a. udgifter til bestyrelse, direktion, revision samt gebyrer til depotbanken for depotseleksopgaven m.v.

Foreningens samlede udgifter til bestyrelse og revision indeholdt i det »faste administrationshonorar« oplyses under fællesnoter.

Når en afdeling ejer andele i en anden afdeling, friholdes moderafdelingen for en række betalinger for at undgå dobbeltbetaling for samme ydelse. Der overføres et beregnet beløb i moderafdelingen fra »Kursgevinster og -tab på investeringsbeviser« til »Administrationsomkostninger«. Denne overførsel svarer til den andel af datterafdelingens administrationsomkostninger, som moderafdelingen indirekte betaler, og som umiddelbart indgår i »Kursgevinster og -tab på investeringsbeviser«. Dette overførte beløb medtages ikke under administrationsomkostninger, når udlodningen gøres op.

Skat

Skat indeholder udbytteskat og renteskat, der er tilbageholdt i udlandet, og som ikke kan refunderes. Indregningen er baseret på en aktuel vurdering af de enkelte landes skatteregler og praksis.

Udlodning

De udloddende afdelinger foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimumsudlodning i Ligningslovens § 16 C.

»Til rådighed for udlodning« opgøres således at, i det omfang den pågældende afdeling/andelsklasse har indkomst af den pågældende art, foretager afdelingen/andelsklassen udlodning på grundlag af de i regnskabsåret

- indtjente renter, renteudgifter på fordringer samt vederlag for udlån af værdipapirer,
- indtjente udbytter fratrukket indeholdt udbytteskat samt låntagers betaling til långiver af dennes manglende udbytte ved aktieudlån, Tilgodehavende udbytteskat indgår i grundlaget efter modtagelse.
- realiserede kursgevinster/-tab på kapitalandele (kursgevinster på kapitalandele, som beskattes efter aktieavancebeskatningslovens § 19, beregnes dog efter lagerprincippet),
- realiserede kursgevinster /-tab på obligationer og skatkammerbeviser,
- realiserede kursgevinster/-tab på valutakonti,
- kursgevinster/-tab ved afdelingens anvendelse af afledte finansielle instrumenter, beregnet efter lagerprincippet.

Realiserede tab indgår således i afdelingernes/andelsklassernes udlodning, hvorved det udlodningspligtige beløb kan blive negativt. Den samlede negative udlodning for en afdeling/andelsklasse overføres i så fald til fremførsel i efterfølgende års udlodning. Medmindre afdelingen/andelsklassen har vedtægtsbestemt tabsbegrænsning.

Inden udlodning fragår afdelingens/andelsklassens administrationsomkostninger.

Udlodningsprocenten bliver beregnet som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen/andelsklassen på balancedagen. Den beregnede procent nedrundes i overensstemmelse med Ligningslovens § 16 C til nærmeste 0,10.

Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges/fradrages den pågældende afdelings/andelsklassens formue.

»Overført til udlodning næste år« består af restbeløbet efter nedrunding af »Til rådighed for udlodning«.

Udlodningsreguleringen beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission og indløsning.

Ved emission beregnes udlodningsreguleringen som en andel af det beløb, der er til rådighed for udlodning på emissionsdagen. Andelen beregnes som emissionens nominelle værdi i forhold til den cirkulerende kapital. En del af det ved emissionen indbetalte beløb anvendes således til udbetaling af udlodning. Ved indløsning foretages beregning, som på tilsvarende vis nedbringer udbetalingen af udlodning.

»Overført til udlodning fra sidste år« består af nedrundingen af udlodningsbeløbet fra sidste år.

Balancen

Likvide midler

Likvide midler indeholder indlånskonti i pengeinstitutter, som er til fri disposition. Likvide midler i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen.

Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter (aktier og obligationer) måles til dagsværdi. Dagsværdien fastsættes som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Såfremt der ikke foreligger en officiel kurs, fastlægges dagsværdien ved hjælp af almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

For afdelinger med investeringsbeviser, hvor foreningens administrator har fuld indsigt i sammensætningen af afdelingens underliggende finansielle instrumenter (fund of fund), måles dagsværdien af de underliggende investeringsbeviser til indre værdi.

Finansielle instrumenter indgår og udtages på handelsdagen

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indgår under aktiver, og hvis de har negativ dagsværdi under passiver. Ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og -tab«.

Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår:

- »Tilgodehavende renter« bestående af periodiserede renter og tilgodehavende udtræk på obligationer på balancedagen.
- »Tilgodehavende udbytte« bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.
- »Mellemværende vedrørende handelsafvikling« bestående af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter, fra udtrukne obligationer samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under »Anden gæld« pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.
- »Aktuelle skatteaktiver« bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet.

Investorerens formue

»Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser« består af den foreslåede udlodning pr. 31. december året før beregnet som udbytteprocenten ganget med cirkulerende kapital pr. 31. december året før.

»Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning« består af forskellen mellem den efter generalforsamlingen udbetalte udlodning på grundlag af den på dette tidspunkt cirkulerende kapital og udlodningen beregnet pr. 31. december året før.

Anden gæld

»Anden gæld« måles til dagsværdi.

»Mellemværende vedrørende handelsafvikling« består af værdien af provenuet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under »Andre aktiver« pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.

Omregning af fremmed valuta

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdag, indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og -tab«.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, likvide midler og tilgodehavender i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og tab«.

Afdelinger med andelsklasser

Visse afdelinger udbydes i flere andelsklasser i forskellige valutaer. En sådan afdeling består således af en fællesportefølje, hvor der foretages den for andelsklassernes fælles investering i værdipapirer og afholdes omkostninger afledt heraf. Hertil kommer andelsklassernes klassespecifikke transaktioner fra valutaafdækning, bankkonti samt omkostninger. Der udarbejdes et samlet regnskab for hele afdelingen samt noter til de enkelte andelsklasser.

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

Nøgletal

Afkast

Beregnes således:

$$\left(\frac{\text{(((Indre værdi ultimo året + Geninvesteret udlodning)/Indre værdi primo året) - 1}}{1} \right) \times 100.$$

Geninvesteret udlodning = Udlodning i kroner pr. andel x Indre værdi ultimo/Indre værdi umiddelbart efter udlodning.

Benchmarkafkast

Benchmarkafkast er en opgørelse af udviklingen i det benchmark (markedsindeks), som afdelingen måler sig imod. Dette afkast indeholder i modsætning til afdelingernes afkast ikke administrationsomkostninger.

Indre værdi

Beregnes som Investorerens formue/Cirkulerende andele og udtrykker værdien pr. andel.

Udlodning

Udlodning i pct. beregnes som Foreslået udlodning i pct. + Udbetalt acontoudlodning i pct.

Foreslået udlodning i pct. = Foreslået udlodning/Cirkulerende kapital.

Udlodning i kroner pr. andel = Udlodning i pct. x Andelenes stykstørrelse/100.

Administrationsomkostninger i pct.

Beregnes som Administrationsomkostningerne/Investorerens gennemsnitlige formue x 100.

Som »Administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen, og »Investorerens gennemsnitlige formue« er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens værdi opgjort dagligt.

ÅOP

Beregnes som summen af følgende fire elementer:

Administrationsomkostninger i pct. omregnet til helårsniveau.

Direkte handelsomkostninger ved løbende drift opgjort i pct. af den gennemsnitlige formue omregnet til helårsniveau.

1/7 af det maksimale emissionstillæg som det fremgår af det gældende prospekt.

1/7 af det maksimale indløsningsfradrag som det fremgår af det gældende prospekt.

Indirekte handelsomkostninger

De estimerede indirekte omkostninger beregnes som de totale handelsomkostninger fratrukket den dækning af handelsomkostningerne, der er en følge af emissioner og indløsninger. Desuden fratrækkes de direkte handelsomkostninger, som allerede indgår i ÅOP. I de totale handelsomkostninger indberegnes - ud over de direkte omkostninger - også et estimeret kurspænd for hver handel.

Omsætningshastighed i antal gange

Opgøres som $\left(\frac{[\text{Værdi af køb} + \text{Værdi ved salg}]/2}{\text{Investorerens gennemsnitlige formue}} \right)$.

Værdi af køb og værdi af salg opgøres som ovennævnte »Kursværdi af køb og salg af værdipapirer« korrigeret for regnskabsårets emissioner og indløsninger, udbetalte udbytter og likviditet fra driften m.m., således at $\left(\frac{[\text{Værdi af køb} + \text{Værdi ved salg}]/2}{\text{Investorerens gennemsnitlige formue}} \right)$ svarer til handel som følge af porteføljepleje.

Investorerens gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under »Administrationsomkostninger i pct.«

Nøgletal for risiko

Disse nøgletal beregnes, på nær Active Share, fra afdelingernes start over en periode på maksimum tre år, dog kun for afdelinger som har eksisteret i mindst 36 måneder. Sharpe Ratio og Standardafvigelse beregnes både for de pågældende afdelinger og deres benchmark. Active Share beregnes på statusdagen.

Sharpe Ratio er et matematisk udtryk for merafkastet af en investering i forhold til risikoen. Beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente (merafkastet) divideret med standardafvigelsen på merafkastet.

Standardafvigelse er et statistisk udtryk for udsving i afkastet.

Tracking error er et matematisk udtryk for variationen i forskellen på afkastet mellem en afdeling og dens benchmark.

Information Ratio er et matematisk udtryk for forholdet mellem merafkastet og tracking error. Nøgletallet udtrykker, hvor meget ekstraafkast en investor har opnået ved at påtage sig en given risiko i forhold til benchmark.

Active Share er et mål for, hvor stor en andel af porteføljen der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark. Dette nøgletal viser et øjebliksbillede på statusdagen.

Risikoindikatoren er et udtryk for den typiske sammenhæng mellem risikoen ved og afkastmuligheder af investeringen. Placeringen på indikatoren er bestemt af udsvingene i afdelingens indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data. Store historiske udsving er lig med høj risiko og små udsving er lig med en lavere risiko. Tallet kan svinge mellem 1 og 7.

Sådan læser du afdelingernes regnskaber

Som læser af årsrapporten 2019 får du her en kort forklaring på de forskellige delelementer af de enkelte afdelingers regnskaber.

Afdelingens profil

De væsentligste karakteristika ved afdelingen. Du kan læse mere om de enkelte afdelinger på danskeinvest.dk.

Risikoklassifikation

Risikoklassifikation måles med risikoindikatoren, som er at finde i dokumentet central investorinformation.

Risikoen

Udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor »1« udtrykker den laveste risiko, mens »7« udtrykker højeste risiko. Kategorien »1« udtrykker ikke en risikofri investering. Afdelingens placering på risikoindikatoren er bestemt af udsvingene i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi målt de seneste fem år og/eller repræsentative data. Store historiske udsving er lig høj risiko og typisk en placering i intervallet »6«-»7«. Små udsving er lig med en lavere risiko og en placering i intervallet »1«-»2«. Afdelingens placering på skalaen er ikke konstant og kan ændre sig med tiden. Risikoindikatoren tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutaer.

Nøgletal for risiko

Risikonøgletallene udtrykker på forskellig vis afdelingens historiske afkast og risiko, og de bliver beregnet efter tre års levetid og over en tre års periode.

Tabel med fordeling

Viser hvordan afdelingens værdipapirbeholdning og likvider var fordelt ultimo 2019. For obligationsafdelinger viser vi typisk en fordeling på varigheder, mens vi for aktieafdelinger typisk viser en fordeling på lande eller brancher. Fordelingerne opdateres på månedlig basis på danskeinvest.dk.

Resultatopgørelse

Dækker over afdelingens indtægter og omkostninger. Indtægterne er typisk renter og aktieudbytter. Kursgevinster og -tab kan være en indtægt eller en omkostning alt afhængigt af, om der har været gevinst eller tab på investeringerne i løbet af året. Handelsomkostningerne er skilt ud i en separat linje. Administrationsomkostninger er omkostninger, der er forbundet med den almene drift af afdelingen. Skat består af udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes. Nederst ses beløbet, der foreslås udloddet til investorerne. Udlodningen af udbytte til investorerne bliver opgjort efter retningslinjer i skattelovgivningen, og udbyttet skal godkendes af generalforsamlingen. Den del, der udloddes, fragår i afdelingens formue og dermed i værdien af investeringsbeviserne.

Balance

Det er afdelingens aktiver og passiver ultimo 2019. Afdelingens aktiver er i al væsentlighed de aktier og/eller obligationer, som afdelingen investerer i. Passiverne er primært værdien af de Danske Invest beviser, som investorerne ejer i afdelingen. Det bliver også kaldt afdelingens formue.

Note med nøgletal

De væsentligste nøgletal for afdelingens udvikling. De fleste nøgletal er forklaret i regnskabspraksis og i ordbogen, som du kan finde på danskeinvest.dk.

Note om renter og udbytter

Specificerer hvad årets renter og udbytter består af.

Note om kursgevinster og -tab

Specificerer hvor kursgevinster og -tab stammer fra.

Note om handelsomkostninger

Under handelsomkostninger bliver direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter anført. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i »Medlemmernes formue«.

Note om administrationsomkostninger

Specificerer den enkelte afdelings administrationsomkostninger for året. Du kan læse mere i afsnittet »Omkostninger«.

Note om rådighedsbeløb til udlodning

Specificerer det beløb, som er til rådighed for udlodning til investorerne for 2019, gjort op efter skattelovgivningens regler. Når »I alt til rådighed for udlodning, netto« udgør et negativt beløb, overføres dette til modregning i næste års udlodning.

Note om investorernes formue

Specificerer hvordan afdelingens formue har udviklet sig i løbet af året. Er cirkulerende kapital højere ultimo end primo 2019, har der netto været efterspørgsel efter beviser i afdelingen. Under formueværdi viser vi bevægelserne gjort op i kursværdier.

Årlige Omkostninger i Procent (ÅOP)

ÅOP samler følgende fire tal i ét nøgletal: Årlige administrationsomkostninger i procent, direkte handelsomkostninger ved løbende drift, maksimalt emissionstillæg og maksimalt indløsningsfradrag. ÅOP kan sammenlignes på tværs af foreninger og inden for de enkelte typer af afdelinger.

Indirekte handelsomkostninger

Indirekte handelsomkostninger omfatter blandt andet de forskelle på købs- og salgskurser, som alle investorer møder, når de handler værdipapirer – uanset om de investerer selv eller investerer via en afdeling/andelsklasse i en investeringsforening. Disse indirekte handelsomkostninger er således ikke et gebyr til rådgivere eller distributører af Danske Invest, men en omkostning, der opstår i markedet i forbindelse med handler.

Noter vedrørende resultatopgørelse og balance for klasserne

For afdelinger med flere andelsklasser vises noteoplysninger, som er specifikke for de enkelte andelsklasser.

Foreningens væsentligste aftaler

Her beskrives de væsentligste aftaler, som foreningen eller foreningens investeringsforvaltningsselskab på foreningens vegne har indgået pr. 31. december 2019.

Aftale om administration

Foreningen har indgået aftale med sit investeringsforvaltningsselskab, Danske Invest Management A/S (DIMA), om, at selskabet varetager den daglige ledelse og administration af foreningen i overensstemmelse med lovgivningen, Finanstilsynets retningslinjer, foreningens vedtægter og anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger.

Aftalen indebærer, at DIMA foruden at stå for den løbende drift af foreningen bl.a. kan indgå aftaler med parter i ind- og udland om porteføljerådgivning/-forvaltning vedrørende foreningens afdelinger samt om distribution af foreningsandele.

Som honorar herfor betaler hver afdeling en samlet administrationsomkostning. Honoraret består af to dele: administrationshonorar, som udgør betaling for de løbende driftsomkostninger m.v., herunder depotbankydelsen, og managementhonorar, som udgør betaling for porteføljerådgivning/-forvaltning og formidling af andele. Det bemærkes, at der fra 2017 er oprettet en række andelsklasser, for hvilke foreningen ikke betaler formidlingsprovision. De nævnte andelsklasser er betegnet w-klasser. Begge komponenter beregnes ud fra den enkelte afdelings gennemsnitlige formue. Satserne fremgår af afdelingernes gældende prospekt, der kan findes på hjemmesiden danskeinvest.dk.

Eventuelle yderligere omkostninger til væsentlige, særlige opgaver pålagt af myndigheder, bestyrelsen eller generalforsamlingen betales direkte af den eller de berørte afdelinger.

Aftale om depot og depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Danske Bank om, at banken som depotselskab forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler særskilt for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

Omkostningen hertil afholdes af DIMA, idet afdelingernes administrationshonorar omtalt ovenfor også dækker betaling for denne ydelse.

Aftale om formidling af investeringsbeviser

DIMA har i overensstemmelse med ovennævnte administrationsaftale indgået aftale med Danske Bank om, at banken varetager formidling af foreningens andele gennem Danske Bank og andre distributører i ind- og udland. Aftalen med Danske Bank indebærer endvidere, at banken via sin investeringslinje yder rådgivning til investorer hjemmehørende i pengeinstitutter, som ikke har indgået formidlingsaftale vedrørende foreningen.

Omkostningen hertil afholdes af DIMA, idet afdelingernes managementhonorar omtalt ovenfor også dækker betaling for denne ydelse.

Aftaler om porteføljerådgivning og -forvaltning m.v.

DIMA har i overensstemmelse med ovennævnte administrationsaftale indgået aftale med Danske Bank Asset Management om ydelse af porteføljerådgivning. Danske Bank Asset Managements hovedvirksomhed er kapitalforvaltning. Aftalen indebærer, at Danske Bank Asset Management yder rådgivning til DIMA om transaktioner, som Danske Bank Asset Management anser for fordelagtige som led i porteføljestyringen. De enkelte forslag til investeringer, som skal ligge inden for de rammer og retningslinjer, der bl.a. er fastsat i den enkelte afdelings investeringspolitik, skal forelægges investeringsforvaltningsselskabets investeringsafdeling, som tager stilling til om og i hvilket omfang, de skal føres ud i livet.

DIMA har endvidere indgået porteføljeforvaltningsaftaler med et antal porteføljeforvaltere. I tilknytning hertil udarbejder Danske Bank Asset Management beslutningsgrundlag for udvælgelse og eventuel udskiftning af, opfølgning på og rapportering vedrørende porteføljeforvaltere. Desuden foretager Danske Bank Asset Management valutaveksling og -sikring i det omfang, det er relevant for afdelingerne.

Omkostningerne til porteføljerådgivning og -forvaltning afholdes af DIMA, idet afdelingernes managementhonorar omtalt ovenfor også dækker betaling for denne ydelse.

Aftale om prisstillelse i markedet

DIMA har med Danske Bank indgået aftale om, at banken i bl.a. NASDAQ Copenhagens handelssystemer og i bankens strakshandelssystem løbende – med forbehold for særlige situationer – stiller priser for afdelingernes foreningsandele med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviser. Prisstillelsen skal ske med såvel købs- som salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser.

Omkostningen hertil afholdes af DIMA, idet afdelingernes administrationshonorar omtalt ovenfor også dækker betaling for denne ydelse.

Aftaler om handel med værdipapirer

Et element i aftalerne med Danske Bank Asset Management er vilkårene for værdipapirhandler i forbindelse med den løbende pleje af de enkelte porteføljer. Handlerne placeres hos såvel Danske Banks handelsfunktioner som hos andre bankers handelsfunktioner, jf. omtalen under »Omkostninger«.

Handlerne sker til priserne i det professionelle/institutionelle marked i ind- og udland med tillæg respektive fradrag af eventuel kurtage hos handelsfunktioner, skatter, udenlandske omkostninger, afviklingsgebyrer og lign.

Tilsvarende vilkår gælder ved andre porteføljerådgiveres/-forvalteres gennemførelse af værdipapirhandler.

Handelsomkostningerne – kurtage og eventuelle kursspreads m.v. – indgår ikke i afdelingernes årlige administrationsomkostninger, men er typisk et tillæg til prisen ved afdelingernes køb og et fradrag i prisen ved afdelingernes salg af værdipapirer. Beløbene indgår i resultatopgørelsen i kategorien »Kursgevinster og -tab« under posten »Handelsomkostninger«.

Supplerende oplysninger om anvendelse af derivater

Derivater anvendes som led i afdelingernes pleje af porteføljen.

Derivaterne optages til nettoværdi i afdelingernes balancer og afkastet indgår som beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Som supplerende oplysninger til afdelingernes anvendelse af derivater i balancen og resultatopgørelsen, angives her derivaternes underliggende eksponering, oplysning om sikkerhedsstillelse samt oplysning om modparter i forbindelse med afdelingernes handel med derivater.

Modparter som foreningens afdelinger handler derivater med
Danske Bank A/S, Nordea Bank AB, JP Morgan, Goldman og SEB.

Valutaterminsforretning

Eksposering pr. 31.12.2019

Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted KL	1.000 DKK
DKK	349.567
EUR	-349.701

Flexinvest Globale Obligationer KL	1.000 DKK
DKK	8.111.301
EUR	-4.743.274
GBP	-4.284
NOK	-16.383
SEK	-55.117
USD	-3.246.833

Flexinvest Korte Obligationer KL	1.000 DKK
DKK	1.977.207
EUR	-927.354
GBP	-9.063
NOK	-27.888
SEK	-141.272
USD	-866.536

Global StockPicking Restricted – Accumulating KL	1.000 DKK
CAD	-15.513
CHF	-38.108
DKK	-28.868
EUR	-27.786
GBP	-64.570
HKD	-23.267
JPY	-22.434
NOK	556.150
SGD	-16.258
USD	-301.366

US High Yield Bonds - Akkumulerende KL	1.000 DKK
DKK	87.745
USD	-86.411

US High Yield Bonds KL	1.000 DKK
DKK	960.799
USD	-946.095

Futures

Underliggende eksponering pr. 31.12.2019

Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted KL	1.000 DKK
Købte rentefutures, underliggende eksponering	18.695
Solgte rentefutures, underliggende eksponering	15.294

Flexinvest Globale Obligationer KLp	1.000 DKK
Købte rentefutures, underliggende eksponering	529.328
Solgte rentefutures, underliggende eksponering	206.421

Flexinvest Korte Obligationer KL	1.000 DKK
Solgte rentefutures, underliggende eksponering	1.507.721

Global Equity Solution 2 - Akkumulerende KL	1.000 DKK
Købte aktiefutures, underliggende eksponering	66.267

Netto position af sikkerhed

Sikkerhed vedr. afledte finansielle instrumenter opgjort pr. 31.12.2019

Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted KL	1.000 DKK
Likvide midler	130
I alt i sikkerhed	130

Flexinvest Globale Obligationer KL	1.000 DKK
Likvide midler	11.450
I alt i sikkerhed	11.450

Flexinvest Korte Obligationer KL	1.000 DKK
Likvide midler	16.528
I alt i sikkerhed	16.528

Global Equity Solution 2 - Akkumulerende KL	1.000 EUR
Likvide midler	2.689
I alt i sikkerhed	2.689

Finansielle instrumenter udstedt af Danske Bank

Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted KL	Markedsværdi 2019 1.000 DKK	Markedsværdi 2018 1.000 DKK
0,75 DANSKE BANK A/S 02/06-2016/2023	2.288	2.217
0,875 DANSKE BANK A/S 9/5-2018/2023	1.514	1.439
2,75 DANSKE BANK FRN 19/5-2014/2026	1.541	1.531
I alt	5.344	5.188

Flexinvest Aktier KL	Markedsværdi 2019 1.000 DKK	Markedsværdi 2018 1.000 DKK
Danske Bank	127.359	152.288
I alt	127.359	157.476

Flexinvest Korte Obligationer KL	Markedsværdi 2019 1.000 DKK	Markedsværdi 2018 1.000 DKK
DANSKE BANK FRN PERP 11/2016	5.100	4.826
0,75 DANSKE BANK A/S 02/06-2016/2023	2.670	2.586
5,75 DANSKE BANK CALL/PERP	2.578	2.510
DANSKE BANK FRN PERP/CALL	4.410	4.125
I alt	14.757	14.047

Flexinvest Globale Obligationer KL	Markedsværdi 2019 1.000 DKK	Markedsværdi 2018 1.000 DKK
DANSKE BANK FRN PERP 11/2016	2.042	1.930
0,75 DANSKE BANK A/S 02/06-2016/2023	27.077	26.232
0,875 DANSKE BANK A/S 9/5-2018/2023	9.084	8.637
2,75 DANSKE BANK FRN 19/5-2014/2026	10.405	10.338
5,75 DANSKE BANK CALL/PERP	3.401	3.312
I alt	52.007	50.449

Global Equity Solution Akkumulerende KL	Markedsværdi 2019 1.000 DKK	Markedsværdi 2018 1.000 DKK
Danske Bank	1.039	1.242
I alt	1.039	1.242

Global Equity Solution KL	Markedsværdi 2019 1.000 DKK	Markedsværdi 2018 1.000 DKK
Danske Bank	1.192	1.425
I alt	1.192	1.425

Global Restricted KL	Markedsværdi 2019 1.000 DKK	Markedsværdi 2018 1.000 DKK
Danske Bank	353	422
I alt	353	422

PP Pension Aktieallokeringsfond Accumulating KL	Markedsværdi 2019 1.000 DKK	Markedsværdi 2018 1.000 DKK
Danske Bank	2.378	2.844
I alt	2.378	2.844

Danske Obligationer Absolut - Lav Risiko KL	Markedsværdi 2019 1.000 DKK	Markedsværdi 2018 1.000 DKK
DANSKE BANK SDO FRN 1/7-2019	750	757
I alt	750	757

Revisionshonorar

Revisionshonorar		
Foreningens samlede udgift til revision i 1.000 DKK	2019	2018
Revisionshonorar, Ernst & Young	417	358
Erklæringsopgaver med sikkerhed, Ernst & Young	33	102
Honorar for andre ydelser, Ernst & Young	0	455
Det samlede honorar for arbejdet i foreningen til Ernst & Young	450	915
<p>Honorar for erklæringsopgaver med sikkerhed omfatter i 2019 erklæring ved fusioner. Ernst & Young Danmark har ikke udført ydelser omfattet af 70% fee cap i 2019. Honorar til Ernst & Young netværk i udlandet har udgjort 22 tkr. i 2019.</p>		

Bestyrelseshonorar

Bestyrelseshonorar		
Foreningens samlede udgift til bestyrelseshonorar i 1.000 DKK	2019	2018
Foreningens samlede udgift til bestyrelseshonorar	470	465

Finanskalender 2020

Finanskalender 2020	
12. marts 2020	Bestyrelsen behandler årsrapporten for 2019, som efterfølgende offentliggøres.
23. april 2020	Ordinær generalforsamling
26. august 2020	Bestyrelsen behandler halvårsrapporten for 2020, som efterfølgende offentliggøres.
På www.danskeinvest.dk offentliggøres hver måned ureviderede beholdningslister, afkastoplysninger, faktasider m.v.	

Valutakoder

Valutakoder	
Euro	EUR
Amerikanske dollar	USD
Britiske pund	GBP
Svenske kroner	SEK
Norske kroner	NOK
Schweiziske franc	CHF
Canadiske dollar	CAD
Japanske yen	JPY
Australske dollar	AUD
New Zealandske dollar	NZD

Investeringsforeningen
Danske Invest Select
Parallevej 17
2800 Kgs. Lyngby

www.danskeinvest.dk

danskeinvest@danskeinvest.com