



Årsrapport 2021

Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest

CVR nr. 24 20 41 54

Indhold

Indholdfortegnelse	
Foreningsoplysninger	3
Ledelsesberetning	4
Bestyrelsens tillidshverv	11
Ledelsespåtegning	12
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	13
Obligationer 1 KAB	15
Obligationer 2 KAB	17
Obligationer 3 KAB	19
Obligationer 1 Lejerbo	21
Obligationer 3 Lejerbo	23
Obligationer 4 Lejerbo	25
Fælles noter	27
Anvendt regnskabspraksis	28
Væsentlige aftaler	30

Ordinær generalforsamling afholdes i SEB Huset:

den 26. april 2022

For yderligere information kontakt venligst:

Lise Bøgelund Jensen
Direktør
Lise.bogelund.jensen@seb.dk

Jan Flaaris
Regnskabsansvarlig
jan.flaaris@seb.dk

Kapitalforeningens årsrapport er tillige
tilgængelig på seb.dk/sebinvest

Yderligere eksemplarer af årsrapporten samt afdelingernes
beholdningsoversigter kan rekvireres ved henvendelse til
Foreningen på tlf. 33 28 28 28 eller på
e-mail: ifssebinvest@seb.dk.

Foreningsoplysninger

Navn og hjemsted

Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest
(Herefter forkortet 'Foreningen')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 24 20 41 54
Reg. nr. FT 24.057
Hjemstedskommune: København

Depotselskab

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska
Enskilda Banken AB (publ.), Sverige (herefter forkortet 'SEB DK')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 65 15 91 17

Bestyrelse

Anette Larsen, Formand
Britta Fladeland Iversen
Mikkel Fritsch
Jesper Christiansen

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Forvaltningsselskab

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
(herefter forkortet 'IFS SEBinvest A/S')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
Telefon: 33 28 14 28
CVR nr. 20 86 22 38
Reg. nr. FT 17.107

Direktion:
Lise Bøgelund Jensen

Tabel 1 - Afdelingerne i Kapitalforeningen KAB / Lejerbo

Afdelingsnavn	SE nr.	Stiftelsesdato
Obligationer 1 KAB	29 12 39 42	27. december 2005
Obligationer 2 KAB	29 12 39 77	27. december 2005
Obligationer 3 KAB	30 11 89 87	1. november 2007
Obligationer 1 Lejerbo	30 11 89 95	1. november 2007
Obligationer 3 Lejerbo	31 03 23 18	4. februar 2010
Obligationer 4 Lejerbo	31 03 22 61	4. februar 2010

Ledelsesberetning

Kapitalforeningen KAB/Lejerbo Invest

– kort fortalt

Foreningen er en kapitalforening jf. Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Foreningen blev stiftet den 1. oktober 1999.

Foreningens juridiske grundlag er det fælleseuropæiske AIF-regelsæt, der blandt andet sikrer at de udbudte alternative investeringsfonde er transparente og sammenlignelige på tværs af landegrænser i EU og udbydere, samt at der er en reguleret depositarfunktion til at sikre en forsvarlig administration, opbevaring og registrering af fondenes aktiver.

Foreningen består ultimo 2021 af følgende seks afdelinger:

- Obligationer 1 KAB
- Obligationer 2 KAB
- Obligationer 3 KAB
- Obligationer 1 Lejerbo
- Obligationer 3 Lejerbo
- Obligationer 4 Lejerbo

Afdelingerne, der alle er kontoførende og akkumulerende, henvender sig til KAB og de af KAB administrerede boligafdelinger/organisationer, samt til Lejerbo og de af Lejerbo administrerede boligafdelinger/organisationer eller andre af KAB, Lejerbo og foreningens bestyrelse accepterede boligafdelinger/organisationer.

Foreningen ejes af medlemmerne, det vil sige de organisationer, der ejer beviser udstedt af afdelingerne. Foreningen har ingen ansatte, men har i stedet indgået en administrationsaftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, som står for den daglige drift af Foreningen. Foreningens afdelinger ejer 0,01 % af aktierne i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Foreningen ledes af bestyrelsen samt direktionen for IFS SEBinvest A/S (Administrator), der forestår den daglige administration af Foreningen.

Markedsudvikling

Indledningsvist skal nævnes, at følgende beretning om markedsudviklingen ikke relaterer sig direkte til afdelingerne under Foreningen, der alle er obligationsbaserede, men det er alligevel væsentligt at have den generelle betragtning af markederne for øje, da disse markedsbevægelser indirekte vil have indflydelse på afdelingerne.

Året 2021 var andet år med en global pandemi, men på trods af dette blev det et stærkt år for aktiemarkedet. Globale aktier i MSCI World AC steg 16,8 pct. (25,3 pct. i DKK). Corona-pandemien har således ikke entydigt haft negative konsekvenser for aktiemarkedene. Forklaringen er først og fremmest, at pandemien ledsages af en lempelig penge- og finanspolitik. Men nedlukninger og rejserestriktioner har samtidig ramt de globale forsyningskæder, ligesom man under nedlukningerne har set ændringer i efterspørgselsmønstret. Dette har givet anledning til udbudsproblemer på nogle halvfabrikata og færdigvarer, og dermed et pres opad på priserne. Denne form for inflation har ikke mindst været beskrevet for bilindustrien, hvor manglen på halvledere har sænket produktionen af nye biler

og presset priserne på brugte biler op.

De ekstraordinære pengepolitiske stimuli, som bragte nominelle renter og realrenter ned i nye rekordlave niveauer, er i slutningen af 2021 blevet afløst af nye toner fra Federal Reserve (FED). I november 2021 var FED's foretrukne statistik for kerneinflation steget til 4,7 pct p.a. – altså markant over centralbankens prisstabilitetsmålsætning på 2 pct. Det har hele tiden været FED's og markedets vurdering, at inflationen først og fremmest skyldes midlertidige forhold relateret til pandemien. Men i slutningen af året måtte man erkende, at inflationspresset er mere vedvarende end tidligere antaget, samt at der i det kommende år er stigende sandsynlighed for løninflation. På det pengepolitiske møde i december 2021 blev der sendt tydelige signaler om en hurtigere aftrapning af den ekstraordinært lempelige pengepolitik. I det kommende år forventes obligationsopkøbene indstillet, og de første renteforhøjelser fra FED at se dagens lys. Også i den Europæiske Centralbank (ECB) synes man at forbedre sig på et exit fra den ekstraordinært lempelige pengepolitik. Først og fremmest vil man i 1. kvartal af 2022 reducere obligationsopkøbene i Pandemic Emergency Purchasing Programme (PEPP), som forventes helt afsluttet til marts 2022.

Den lempelige pengepolitik, samt en ekspansiv finanspolitik, har holdt hånden under kreditobligationer. Det gælder ikke mindst højrenteobligationer, hvor kreditpræmierne ved årets indgang fortsat forekom attraktive sammenholdt med sikre statsobligationer.

USA

På trods af regionale nedlukninger fra tid til anden, har den økonomiske vækst i verdens største økonomi været overordentlig stærk. Dette hænger naturligvis sammen med nedturen i 2020 afledt af pandemien. Det gælder ikke mindst privatforbruget, som oplevede to cifrede vækstrater (annualiseret) i årets to første kvartaler. Husholdningernes købekraft har været stærk på grund af betydelig opsparing året forinden. Hertil kommer stærkere forbrugertillid, herunder ikke mindst en stærkere tro på den fremtidige jobsituation. Endelig er indkomsterne forøget som følge af jobvækst, længere arbejdsuge samt stigende lønvækst.

Jobvæksten har gennemsnitligt ligget på den pæne side af en halv million personer per måned. Dette har bragt arbejdsløsheden ned fra 6,7 pct. i december 2020 til 4,2 pct. i november 2021. Denne statistik overvurderer dog fortsat kapacitetsudnyttelsen på arbejdsmarkedet, da en del af de personer som mistede deres jobs under den første coronabølge i 2020 aldrig er vendt tilbage til arbejdsmarkedet. Ikke desto mindre er man begyndt at se virksomheder i nogle sektorer beklage sig over manglende muligheder for at finde kvalificeret arbejdskraft, ligesom den nominelle lønvækst er accelereret.

I januar 2021 blev Joe Biden indsat som USA's 46. præsident. Hans første handling var at få USA tilbage i Paris-aftalen, ligesom han annullerede Donald Trumps udmelding af verdenshandelsorganisationen, WTO. Forholdet til Kina på handelsområdet har dog ikke ændret sig væsentligt med udskiftningen i Det Hvide Hus. I marts fik Biden endelig godkendt en finanspolitisk stimulipakke ("American Rescue Act"). Derimod har han ikke haft større succes med hverken skatteplan eller infrastrukturinvesteringsplan. Forhandlingerne om sidstnævnte ("Build Back Better") vil dog fortsætte i starten af 2022. Til november er der midtvejsvalg, og hvis den siddende præsident

Ledelsesberetning

bliver svækket, som det normalvis er tilfældet, kan det stække Joe Biden's muligheder for at gennemføre sin politiske agenda i resten af regeringsperioden.

Pengepolitikken har været lempelig gennem hele 2021. Men FED, og Jerome Powell, har ændret signaler i slutningen af året. At højere inflation nu ventes i længere tid end ellers, har fremrykket planerne for et exit fra obligationsopkøbene.

Europa

Også i Europa har man i 2021 set historisk store penge- og finanspolitiske stimuli, som modsvar til pandemiens tab af indkomster hos virksomheder og lønmodtagere. I juli 2020 vedtog man EU's Next Generation Recovery Fund (NGEU) på 750 mia. Euro. Denne har i 2021 givet et positivt bidrag til væksten i de sydeuropæiske lande, herunder Italien og Spanien. På den pengepolitiske front har obligationsopkøbsprogrammet, PEPP bidraget til at holde obligationsrenterne ekstraordinært lave. Den ledende 10-årige tyske obligationsrente er således fortsat negativ. I slutningen af året kom der, ligesom i USA, ændrede pengepolitiske signaler fra ECB, som peger på en snarlig neddrosling af den ekstraordinære pengepolitik. At inflationspresset også steg i Europa, blev ikke mindst tydeligt i producentprisinflationen, som i slutningen af året var kravlet op over 20 pct.

I Tyskland fik man ny regering (SPD, De grønne og FDP) efter valget den 26. september 2021. Dette betød også, at SPD's Olaf Scholz overtog kanslerposten fra CDU's Angela Merkel. Regeringsskiftet kan varsle en mere lempelig finanspolitik i de kommende år.

Kina

I modsætning til Vesten, har væksten i Kina været skuffende i 2021. Ud over den strukturelle vækstafmatning, så har Præsident Xi Jinping, på grund af "tømmermænd" fra de enorme stimuli under Finanskrisen, været forsigtig med større finanspolitiske stimuli. Ikke mindst har boligmarkedet i Kina fortsat i 2021 virket skrøbeligt. Den økonomiske vækst har været udfordret af den fortsatte øgning i mængden af regulering, og desuden har der været et kursskifte i Beijing i 2021, hvor man ikke længere har individet i fokus, men hvor den fælles velstand er kommet mere i fokus. Dette har eksempelvis Alibaba's Jack Ma mærket på egen krop og formue. På den pengepolitiske front så man dog lempelser i Kina i 2021 form af reduktioner af bankernes reservekrav.

Emerging Markets

Emerging Market landene har vidt forskellige karakteristika. Men for de fleste har pandemien været hårdt i løbet af 2021. Man har ikke haft den nødvendige infrastruktur til at håndtere smittespredning, hvilket har medført en nedgang i produktionsvæksten. Desuden har et kraftigt dyk i verdenshandlen ramt de eksporttunge EM-lande hårdt. I Europa er Tyrkiet på vej mod en økonomisk katastrofe. Forbrugerpriserne steg i december 2021 med 36 pct. sammenlignet med året før. Polen og Ungarn har begge været på kollisionskurs med EU. I slutningen af 2021 så man stigende energipriser af frygt for, at Putin ville sende tropper ind i Donbass-regionen, og dermed påføre sig vestlige sanktioner. Den 22. februar 2022 blev denne frygt til virkelighed. Og allerede to dage senere, gik den russiske hær til angreb fra alle fronter i Ukraine og krigen er nu en realitet. Primo marts har Vesten pålagt Rusland drakoniske sanktioner, som har slået bunden ud af russisk økonomi, om end der fortsat er åbnet for olie- og gaseksport til Europa. Globale investorer har haft travlt med at sælge ud af russiske aktiver og der er ikke nogen i denne forening.

For hele EM-regionen har pandemien desuden ramt turismen hårdt. Udviklingen i pandemien har derfor haft endnu større betydning i denne del af verden, end det er tilfældet i Vesten, hvor turisme udgør en langt mindre andel af den økonomiske vækst.

Danmark

I 2021 har det danske aktiemarked givet et stærkt afkast på 19,4% (målt ved KAX All-share Capped Index Total Return). I en global kontekst har danske aktier dog haltet efter i 2021, hvilket hører til sjældenhederne. Den høje andel af vækstsektorer indenfor f.eks. sundhed og fødevarer, der har gjort det danske indeks til et af bedste de sidste 20 år, har været en hæmsko i 2021, der har været præget af stigninger til særligt cykliske value-aktier som f.eks. bankaktier. Banker, der kun udgør en lille del af indekset herhjemme, er blevet belønnet i takt med at økonomien kom tilbage på fode og renteniveauet steg. Alle de største danske bankaktier (bortset fra Danske Bank) steg 40-80 pct. i 2021. De "grønne" selskaber, som til gengæld fylder meget i det danske indeks måtte afgive en stor del af stigningerne fra 2020, da den grønne boble tabte luft. Aktier i Vestas og Ørsted faldt eksempelvis begge ca. 30 pct. i 2021. Omvendt, kunne transport- og logistiksektorer (f.eks. Mærsk og DSV) fortsat skabe rekordresultater på baggrund af den pressede globale forsyningskæde med stærke afkast til følge.

Tabel 2 - Afkast i de enkelte afdelinger og deres respektive referenceindeks

Afdelinger	Referenceindeks	Afdelingens afkast (%)		Benchmarkets afkast (%)	
		2021	2020	2021	2020
Obligationer 1 KAB	Sammensat	-2.38	1,56	-2.17	0,90
Obligationer 2 KAB	Sammensat	-3.34	1,42	-2.17	0,90
Obligationer 3 KAB	Sammensat	-1.20	1,04	-2.17	0,90
Obligationer 1 Lejerbo	Sammensat	-1.71	0,73	-1.55	0,32
Obligationer 3 Lejerbo	Sammensat	-0.97	0,53	-1.55	0,32
Obligationer 4 Lejerbo	Sammensat	-1.24	1,20	-1.55	0,32

Ledelsesberetning

På obligationssiden har dansk realkredit i 2021 været udfordret af høj rentevolatilitet, herunder perioder med markant stigende renter. Prismæssigt, og ikke mindst sammenlignet med de noget mindre kreditværdige virksomhedsobligationer, forekommer danske realkreditobligationer dog fortsat at være attraktive. Og i modsætning til USA, hvor der forventes tre renteforhøjelser i 2022, vil ECB formentlig holde renten uændret lav/ også i 2022.

Forventninger til 2022

Den globale økonomiske vækst forventes at aftage i 2022. Udviklingen i pandemien vil fortsat udgøre en væsentlig usikkerhedsfaktor, men de finansielle markeders fokus forventes i stigende grad at flytte væk fra Covid-19 og over mod inflation og pengepolitiske stramninger. I den henseende vil lønvæksten i USA og Europa få stor bevågenhed. En risikofaktor for aktiemarkedet vil derfor også være stigende renter. Det vurderes dog, at centralbankerne vil være varsomme med at skabe finansiell ustabilitet i form af for hurtige/kraftige rentestigninger. Mens inflation i priserne på varer og råvarer er af mere midlertidig karakter, så vil stigende løninflation give anledning til betydeligt større panderynker hos de pengepolitiske myndigheder.

Kreditspænd på virksomhedsobligationer forventes at fluktuere omkring de aktuelt lave niveauer. I Eurozonen forventes statsobligationsrenterne at være forholdsvis stabile, om end ventede stigninger i de mellemlange og lange obligationsrenter i USA i nogen grad vil kunne trække europæiske renter med op.

Ruslands invasion af Ukraine medfører en ganske betydelig usikkerhed om markedernes udvikling for 2022.

Afkast og performance i afdelingerne

Året 2021 har været svært for danske obligationer, da udenlandske investere har udvist en lavere efterspørgsel og den stigende risikovillighed hos investorerne har skubbet dem over mod high yield obligationer.

Foreningens afdelinger har således alle leveret et negativt afkast i 2021.

Afdelingerne Obligationer 1 KAB, Obligationer 2 KAB og Obligationer 3 KAB har givet afkast på hhv. -2,38 pct. -3,34 pct og -1,20 pct, mod afkast for deres benchmark på -2,17 pct., Obligationer 3 KAB har således outperformat sit benchmark med 0,97 pct., mens Obligationer 1 KAB og Obligationer 2 KAB underperformer benchmarket med hhv. -0,21% og -1,17%.

Afdelingerne Obligationer 1 Lejerbo, Obligationer 3 Lejerbo og Obligationer 4 Lejerbo har givet afkast på hhv. -1,71 pct., -0,97 pct. og -1,24 pct., mod et afkast for deres benchmark på -1,55 pct. Afdelingerne Obligationer 3 Lejerbo og Obligationer 4 Lejerbo har dermed outperformat deres benchmark med 0,58 pct. og 0,31 pct., mens Obligationer 1 Lejerbo underperformer benchmarket med -0,16 pct.

Afdelingernes afkast kan ses i tabel 2. For en detaljeret gennemgang af afdelingernes afkast henvises til de enkelte afdelingsberetninger.

Formueudviklingen

Foreningens samlede formue er i 2021 faldet ganske lidt fra ca. 7,1 til 7 mia. kr. Det lette fald skyldes primært afviklingen af afdelingen Obligationer 2 Lejerbo i begyndelsen af 2021. Beslutningen om likvidationen af afdelingen blev truffet allerede i oktober måned 2020 på foranledning af afdelingens på daværende tidspunkt eneste investor. Likvidationsprovenuet blev udbetalt den 11. maj 2021 og det endelige likvidationsregnskab aflagt den 26. maj 2021. Samlet set har foreningen haft en nettoemission på 50 mio. kr. i løbet af 2021, hvor afdelingen Obligationer 1 KAB var højdespringeren med inflow på 97 mio. kr., mens afdelingerne Obligationer 2 KAB og Obligationer 3 KAB havde nettoindløsninger på hhv. 17 mio. kr. og 28 mio. kr. Der var ikke emissioner eller indløsninger i afdelingerne Obligationer 3 Lejerbo og Obligationer 4 Lejerbo gennem 2021.

Omkostningsudviklingen

Bestyrelsen er meget opmærksom på omkostningsniveauet i de enkelte afdelinger, fordi omkostninger alt andet lige fragår i det afkast, som investorerne opnår. Generelt ligger omkostningsniveauet i denne forening på et lavt niveau set i forhold til sammenlignelige afdelinger i andre foreninger. Foreningens administrationsomkostninger til Administrator blev reduceret med indførelsen af en ny trappestruktur for omkostningerne pr. 1. juli 2021, hvilket også har ændret omkostningsprocenten for 2021.

Under tabel 4 i Fælles noter sidst i årsrapporten er vist en oversigt over Foreningens samlede administrationsomkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn.

De pr. 31. december 2021 gældende omkostningssatser pr. afdeling fremgår af tabel 3 med væsentlige aftaler. Omkostningssatserne blev som nævnt ovenfor nedsat pr. 1. juli 2021.

Bestyrelses- og ledelsesforhold

Foreningens bestyrelse bestod pr. 31. december 2021 af fire personer, som alle er valgt af Foreningens medlemmer (investorerne) på den årlige generalforsamling. To af disse personer sidder ligeledes i bestyrelsen for Foreningens forvaltningsselskab, Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, der varetager den daglige administration, idet Foreningen ikke selv har en direktion eller andre ansatte.

Bestyrelsens sammensætning og tillidserhverv er beskrevet i et særskilt afsnit.

Bestyrelsen er for 2021 med generalforsamlingens godkendelse samlet honoreret for arbejdet i Foreningen med 75.000 kr. Bestyrelsen modtager ikke andre former for vederlag i forbindelse med bestyrelsesarbejdet.

Nævneværdige begivenheder og tilpasninger i 2021

Det er naturligt, at der over et regnskabsår sker forskellige nye tiltag for at sikre, at Foreningen har det bedst mulige udbud af afdelinger, samt at de enkelte afdelinger løbende bliver tilpasset, således at de altid er optimeret efter tidens forhold. Der har for regnskabsåret været følgende nævneværdige begivenheder;

Likvidation af afdeling Obligationer 2 Lejerbo:

Afdelingen gik den 22. oktober 2020 i likvidation som følge af, at

Ledelsesberetning

afdelingens eneste investor ønskede sit samlede indskud indløst. Afdelingen aflagde endeligt likvidationsregnskab den 26. maj 2021.

Samfundsansvar, herunder integration af bæredygtighed og ESG-forhold

Samfundsansvar, herunder integration af bæredygtighed og ESG-forhold

Det er Foreningens politik at investere ansvarligt. Politikken har dog en begrænset effekt på Foreningens nuværende aktiviteter, idet Foreningens afdelinger hovedsageligt investerer i danske stats- og realkreditobligationer, men gennem politikken forholder Foreningen sig alligevel til bæredygtighed og ESG-forhold som en del af sit samfundsansvar.

Foreningen følger herunder FN's generelle principper for ansvarlige investeringer også kaldet UN PRI= United Nations Principles of Responsible Investments.

Foreningens administrator, Investeringsforvaltningsselskabet SEB-invest A/S modtager fra SEB/Ethix SRI Advisors lister over selskaber (eksklusionslister), som, for så vidt angår arbejdsmarkedsrettigheder, miljø- og klimaforhold, menneskerettigheder og korruption m.v., ikke opfylder de nedennævnte internationale konventioner:

- UN Global Compact
- OECD Guidelines for Multinational Enterprises
- Human rights conventions
- Environmental conventions
- Weapon-related conventions

Normbrydere

Selskaber, som ikke er på eksklusionslisterne, men som ifølge ISS-Ethix ikke opfylder én eller flere af konventionerne ovenfor, optages på en intern observationsliste. Disse selskaber kaldes normbrydere. ISS-Ethix søger dialog med disse selskaber med henblik på at af-dække forholdene, herunder viljen til at bringe de konkrete problematiske forhold til ophør. Hvis der ikke opnås tilfredsstillende resultater af dialogen, kan selskaberne i yderste konsekvens ekskluderes.

Stater (statsobligationer)

Ligeledes har Foreningens administrator en ansvarlig politik for statsobligationer. Politikken er baseret på ISS-Ethix "Norm-Based Screening for Countries". På baggrund af denne "screening" ekskluderes udstedelser fra lande, som er underlagt multilaterale internationale sanktioner, lande som ikke kan eller vil leve op til, eller beskytte basale menneskerettigheder. Eksklusionen vil dog først ske efter en behørig undersøgelse af og hensyntagen til eventuelle positive tiltag og udvikling i landets SRI forhold. Det vil sige, at lande, hvor det vurderes, at der er en begyndende eller igangværende positiv udvikling, ikke vil blive ekskluderet. Denne vurdering foretages af Administrator i samarbejde med eksterne investeringsrådgivere.

Integration af bæredygtighedsrisici

Foreningens afdelinger følger som nævnt Foreningens politik for bæredygtige investeringer og ESG og integrerer i forskellig grad bæredygtighedsrisici sammen med øvrige relevante risikoparametre i investeringsprocessen, som beskrevet i Forordning om bære-

dygtighedsrelaterede oplysninger (EU) 2088/2019 ('Forordningen'). Afdelingernes investeringsproces omfatter som ovenfor beskrevet integration af bæredygtighedsrisici og ESG-forhold i investerings-analysefasen via både dialog og eksklusion.

Afdelinger i Foreningen, som er klassificeret under Forordningens artikel 6, er i henhold til ovennævnte politik, omfattet af en række sektorspecifikke og normbaserede investeringsrestriktioner (eksklusioner), hvorunder følgende selskaber ekskluderes:

- Producenter af kontroversielle våben (F.eks. klyngebomber, landminer, kemiske og biologiske våben)
- Producenter af tobak og cannabis (ikke medicinsk)
- Selskaber som udvinder kul
- Selskaber som på baggrund af en normbaseret screening vurderes at bryde internationale konventioner indenfor arbejdsmarkeds- og menneskerettigheder, miljøbeskyttelse og klimaforhold samt forretningsetik og korruption m.v.

Afdelingerne har ikke til formål at fremme miljømæssige og/eller sociale egenskaber, som beskrevet i Forordningens art. 8 og investeringerne målrettes således heller ikke mod bæredygtige investeringer, som beskrevet i Forordningens art. 9.

Foreningens seks afdelinger er således alle klassificeret i henhold til Forordningens art 6.

Omsætning til handling og resultater

Som nævnt er Foreningens politik dels at ekskludere specifikke selskaber baseret på deres aktiviteter og dels at søge dialog med selskaber, der har overtrådt en eller flere konventioner. Dialogen gennemføres ikke af Foreningen, men af de enkelte afdelingers investeringsrådgivere eller SEB eller en af SEB's samarbejdspartnere. Foreningen oplyser gerne størrelsen af ejerandele i et givent selskab, hvis det bliver efterspurgt i relation til en dialog. I de tilfælde, hvor SEB og/eller investeringsrådgiver vurderer, at dialogen ikke vil føre til ændret adfærd hos det pågældende selskab, vil Foreningens politik blive gennemført ved at målrette eksklusion af selskabet mod alle selskabets børsnoterede aktiviteter. Det vil sige, at Foreningens politik er målrettet både aktier og obligationer udstedt af selskaber. Dermed vil et selskab, der er anført på eksklusionslisten, eller som ikke ændrer adfærd efter en dialog, blive ekskluderet for så vidt angår både selskabets udstedte aktier, uafhængigt af børsnoteringssted, samt selskabets udstedte obligationer, igen uafhængigt af børsnoteringssted. Ydermere ekskluderes også datterselskaber relateret til det ekskluderede selskab i videst mulige omfang, hvis datterselskabet er beskæftiget inden for samme forretningsområde, som har initieret selskabets eksklusion.

Der er ved årets afslutning ekskluderet 17 lande på baggrund af kriterierne nævnt under afsnittet Stater (statsobligationer).

På selskabsniveau er der ekskluderet selskaber, der fordeler sig på følgende kriterier:

Internationale normer og konventioner	81 selskaber
Kontroversielle våben	238 selskaber
Kul	198 selskaber

Ledelsesberetning

Tobak	157 selskaber
Cannabis virksomhed	174 selskaber
Ekskluderede selskaber i alt	824 selskaber

Bæredygtighed i forhold til miljømæssige mål ifølge Taksonomien

I tillæg til ovenstående Forordning gælder særlige regler for økonomiske aktiviteter, der kvalificeres som miljømæssigt bæredygtige ifølge EU's Taksonomi Forordning (Taksonomien). En økonomisk aktivitet, som eksempelvis en investering anses i henhold til Taksonomien for miljømæssigt bæredygtig, hvis den bidrager væsentligt til et af de i Taksonomien seks fastlagte miljømål, uden at gøre væsentlig skade på de øvrige miljømål ("do-no-significant-harm-princippet"), overholder en række internationale minimumsgarantier og lever op til EU's krav til tekniske screeningskriterier.

Foreningens afdelingers investeringer vurderes via efterlevelsen af Foreningens politik for bæredygtighed og ESG, herunder eksklusioner at bidrage til de i Taksonomien fastlagte miljømål. Foreningen tager endnu ikke hensyn til Taksonomiens kriterier for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter og Foreningens afdelingers minimumsandel af investeringer i økonomiske aktiviteter, der kvalificeres som miljømæssigt bæredygtige under Taksonomien anses derfor for at være 0%.

Risici ved Foreningens politik for ansvarlig investering og integration af bæredygtighed

Foreningen tilstræber at leve op til sit samfundsansvar og samtidig have en politik, der bedst muligt kan efterleves på dette meget svære område, hvor der let kan opstå situationer og gråzoner.

Eksempelvis kan en sammenligning af Foreningens eksekvering af sin politik med andre lignende foreninger virke mere eller mindre restriktiv. Det skyldes, at der er utallige måder at gennemføre en politik for ansvarlig investering/samfundsansvar på, og derfor kan Foreningen godt have ekskluderet et selskab, som ikke er ekskluderet i anden forening eller omvendt. Det er i den henseende væsentligt at bemærke, at arbejdet med ansvarlig og bæredygtig investering ikke har et facit, og derfor er der ingen metoder, som er mere rigtige eller forkerte end andre.

Ved bæredygtighedsrisiko forstås en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som, hvis den indtræffer, kan have en væsentlig negativ indvirkning på værdien af Foreningens investeringer.

Foreningens eksklusion af visse selskaber og sektorer fra sit investeringsunivers forventes at mindske Foreningens bæredygtighedsrisici.

Omvendt vil de enkelte afdelingers koncentrationsrisici øges ved at investeringsuniverset begrænses ved eksklusion af selskaber.

Endvidere er arbejdet med integration af bæredygtighedsrisici og kategoriseringen af afdelinger som enten artikel 6, 8 eller 9 i sin indledende fase, og vil udvikles løbende i takt med at lovgivning og data bliver mere klar og detaljeret. Arbejdet hermed, herunder kravene til de forskellige kategorier er derfor behæftet med en vis usikkerhed.

Ydermere er Foreningen i særlig grad afhængig af, at Foreningens valgte udbyder af stamdata har fuldt opdaterede registreringer omkring selskabsforhold. Hvis registreringer om selskabsforhold i enkelte tilfælde ikke er opdateret, vil et datterselskab af et ekskluderet selskab kunne slippe gennem nåleøjet, hvis registreringerne hos Foreningens valgte udbyder af stamdata ikke har fuldt opdaterede registreringer om selskabets erhvervelse eller afhændelse af datterselskaber.

Foreningen er tillige afhængig af leveringerne fra SEB og SEB's konstante opfølgning på politikken. Eksempelvis kan der opstå en situation, hvor et selskab ekskluderet af SEB har tilrettet sin forretning for at genopfylde kravene til en gældende konvention, men at dette ikke registreres tids nok af SEB, hvorfor selskabet er ekskluderet i længere tid end hvad der egentlig var berettiget. Ligeledes er der generelt også en afhængighed af kvaliteten af de data, som Foreningen modtager fra SEB, da Foreningens eksklusioner foretages ud fra datalister modtaget fra SEB.

Afslutningsvis skal nævnes, at Foreningens screening af selskaber kun sker for selskaber, der indgår i et af de store aktieindeks. Dette gøres dels for at begrænse omkostningerne, men også for at ramme de selskaber, hvor en ændring af adfærd vil have stor betydning. Omvendt betyder det også, at et selskab med en lille markedskapital kan bryde konventioner, uden at det fanges af Foreningens politik.

Risici samt risikostyring i Foreningen

Som investor i Foreningen får man en løbende pleje af sin investering. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Nogle risici påvirker især aktieafdelingerne, andre især obligationsafdelingerne, mens atter andre risikofaktorer gælder for begge typer af afdelinger. En af de vigtigste risikofaktorer - og den skal investor selv tage højde for - er valget af afdeling(er). Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger investerer inden for hver deres investeringsområde uanset markedsudviklingen. Det vil sige, at hvis investor f.eks. har valgt at investere i en afdeling, der har danske aktier som investeringsområde, fastholdes dette investeringsområde, uanset om de pågældende aktier stiger eller falder i værdi.

Risici knyttet til investors valg af afdelinger

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det anbefales, at en investor forud for en investering fastlægger sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver.

Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor ønsker at påtage sig med sin investering, og hvor lang tidshorisonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine investeringsbeviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelingerne med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 5 til 7 på risikoindekset, jf. tabellen nedenfor). Hvis man investerer over en kortere tidshorisont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer sjældent velegnede.

Ledelsesberetning

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko		Middel risiko			Høj risiko	

I regnskabsaflæggelsen for den enkelte afdeling fremgår dens risikoklassifikation målt ved risikoindikatoren fra dokumentet Central Investorinformation. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor "1" udtrykker laveste risiko og "7" højeste risiko. Kategorien "1" udtrykker ikke en risikofri investering.

Afdelingens placering på risikoindikatoren er bestemt af udsvingene i afdelingens indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data. Store historiske udsving er lig høj risiko og en placering til højre på indikatoren. Små udsving er lig med en lavere risiko og en placering til venstre på risikoskalaen. Afdelingens placering på skalaen er ikke konstant. Placeringen kan ændre sig med tiden. Risikoindikatoren tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutaer.

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Disse risikoelementer er f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Det skal erindres, at graden af risiko på markederne er den helt centrale drivkraft bag de afkast, som afdelingerne skaber. Risiko er med andre ord uløseligt forbundet med afkast.

Markedsrisikoen håndterer Foreningen inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, afdelingerne investerer på. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes rådgivningsaftaler, investeringspolitikker og instrukser fra Foreningens bestyrelse om investering, interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Enhver investeringsbeslutning i de aktivt styrede afdelinger er baseret på forventninger til fremtiden. Porteføljerådgiveren forsøger at danne sig et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteudviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger anbefaler porteføljerådgiveren køb af de aktier og/eller obligationer, der vurderes at have det bedste afkastpotentiale, samt afhændelse af dem, hvor potentialet vurderes at være mindst. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Som det fremgår af regnskabsaflæggelsen for de enkelte afdelinger, har Foreningen for langt de fleste afdelinger udvalgt et benchmark. Et benchmark er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Det vurderes, at de respektive indeks er repræsentative for de respektive afdelingers porteføljer og dermed velegnede til at vurdere afdelingens reelle resultater. Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Bemærk, at afkastet i benchmark ikke tager højde for omkostninger. Afdelinger, for hvilke der ikke findes et velegnet indeks, har intet benchmark.

Målet med afdelinger, som følger en aktiv investeringsstrategi er at opnå et afkast, der er højere end afkastet på det respektive benchmark. Når investeringsstrategien er aktiv, forsøger porteføljerådgiveren at finde de bedste investeringer, der forventes at give

det højest mulige afkast under hensyntagen til risikoen. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end benchmark. Om en porteføljerådgiver er god til at slå sit benchmark, ses bedst over en længere årrække.

Når investeringsstrategien er passiv - også kaldet indeksbaseret - betyder det, at investeringerne er sammensat, således at de følger det valgte indeks tæt. Derved kan investor forvente, at afkastet i store træk svarer til udviklingen i indekset. Afkastet for en passiv afdeling vil dog typisk være lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi omkostningerne trækkes fra i afdelingens afkast, og at det valgte indeks ikke tager hensyn til omkostninger.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for alle afdelinger. I aktieafdelingerne kan der f.eks. være fastsat en begrænsning på tracking error. Tracking error er et matematisk nøgletal, som udtrykker, hvor tæt afdelingerne følger deres benchmark. Jo lavere tracking error en afdeling har, desto tættere forventes afdelingen at følge sit benchmark. I obligationsafdelingerne er der typisk fastsat begrænsninger på varighed (rentefølsomhed) og særlige begrænsninger på kreditrisikoen via krav til kreditvurderingen (ratings).

For yderligere oplysninger om de enkelte afdelinger henvises til disses gældende Investorinformation, der kan downloades på sebinvest.dk ved valg af fanen "Kapitalforeninger".

Risici knyttet til driften af Foreningen

For at undgå fejl i driften af Foreningen er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne, og der stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden fastlagt processer for ledelsesinformation, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Der gøres jævnlige status på afkastene. Er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, drøftes det med porteføljerådgiver, hvad der kan gøres for at vende udviklingen.

Foreningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved den generalforsamlingsvalgte revisor. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, overvåger bestyrelsen området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

Generelle risikofaktorer

Investorer skal være opmærksomme på, at investering i investeringsbeviser er behæftet med risici, som kan medføre tab. Investorer skal desuden være opmærksomme på, at historiske afkast ikke kan anvendes som indikator for fremtidig afkast.

Risici afhænger af mange faktorer. Nedenfor gennemgås de typer af risici, som er relevante for Foreningens afdelinger.

Enkeltlande

Investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, medfører en risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

Lån

Foreningen har i henhold til vedtægterne og på vegne af afdelingerne fået Finanstilsynets tilladelse til at optage kortfristede lån, bortset fra lån til et investeringsformål. Samlet set må lånene ikke overstige 10 % af afdelingens formue. Der vil således ikke blive benyttet fremmedfinansiering til andre former for investering, og bestyrelsen har derfor ikke fastsat yderligere rammer for fremmedfinansiering.

Værdiansættelse

Foreningens finansielle instrumenter værdiansættes til officielt noterede børss- og valutakurser. Foreningen investerer kun i meget begrænset omfang i unoterede finansielle instrumenter og andre finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering. Priser på unoterede finansielle instrumenter eller afledte finansielle instrumenter opgøres til skønnet dagsværdi eller til beregnet dagsværdi på baggrund af underliggende noterede instrumenter.

Den indre værdi af Foreningens beviser kan på den baggrund fastsættes med relativ stor nøjagtighed, da langt størsteparten af de underliggende papirer er noterede og likvide instrumenter. I perioder, hvor omsætningen på fondsbørserne verden over er lav, og hvor mange finansielle instrumenter derfor ikke handles dagligt, kan der opstå usikkerhed ved indregning og måling af indre værdi.

For illikvide papirer kan det i sagens natur være svært at værdiansætte papirerne på daglige basis. I sådanne situationer kan der eksempelvis tages priser fra andre børser, hvis papiret er noteret på flere børser, eller der kan abonneres på beregnede priser, hvis der er tale om obligationer, eller der kan anvendes alternative priskilder fra eksempelvis markedet maker på danske obligationer.

Særlige risici ved obligationsafdelinger

Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko

Renteudviklingen varierer fra region til region, og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle i vurderingen af, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give anledning til kursfald/-stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald på obligationerne. Begrebet varighed udtrykker renterisikoen på de obligationer, der investeres i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer, Emerging Markets obligationer, kreditobligationer osv. – er der en kreditrisiko relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser. Ved investering i obligationer udstedt af erhvervsvirksomheder kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Kreditspænd udtrykker renteforskellen mellem kreditobligationer og traditionelle sikre statsobligationer udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet udtrykker den præmie, man som investor får for at påtage sig kreditrisikoen.

Kommunikationspolitik

Medlemmernes adgang til information sikres først og fremmest via hjemmesiden, seinvest.dk, under "Kapitalforeninger", hvor relevante oplysninger om Foreningens afdelinger findes.

Medlemmer og andre interesserede kan henvende sig til adm. direktør Lise Bøgelund med spørgsmål om Foreningens forretningsområde.

Efterfølgende begivenheder

Der er efter balancedagen ikke indtruffet hændelser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten for 2021.

Foreningens afdelinger har ingen investeringer i hverken russiske og ukrainske værdipapirer.

Tabel 3 - ÅOP (Årlig Omkostning i Procent) samt indirekte handelsomkostninger

Afdelinger	Realiseret 2021	indirekte handelsomkostninger	Realiseret 2020
Obligationer KAB 1	0,10	0.02	0,10
Obligationer KAB 2	0,10	0.08	0,11
Obligationer KAB 3	0,10	0.05	0,11
Obligationer Lejerbo 1	0,11	0.01	0,11
Obligationer Lejerbo 3	0,11	0.08	0,11
Obligationer Lejerbo 4	0,11	0.06	0,11

Bestyrelsens tillidshverv

Annette Larsen, formand

Direktør, født 1968

I bestyrelsen for foreningen siden 2018.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen SEBinvest II
Kapitalforeningen SEB Kontoførende
Kapitalforeningen Wealth Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S (F)
Kokkedal Golfklub
Kinraden ApS

Britta Fladeland Iversen

Direktør, født 1953

I bestyrelsen for Foreningen siden 2014.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen SEBinvest II
Kapitalforeningen SEB Kontoførende
Kapitalforeningen Wealth Invest
UBS Bolig A/S
Core Advice A/S

Mikkel Fritsch

Advokat født 1975

I bestyrelsen for foreningen siden 2021.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen SEBinvest II
Kapitalforeningen SEB Kontoførende
Kapitalforeningen Wealth Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
Asgard Fixed Income Fund I Limited
Selected Car Investment 1 A/S (F)
Selected Car Investment 2 A/S (F)

Jesper Christiansen

Cand.polit. født 1963

I bestyrelsen for foreningen siden 2021.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen SEBinvest II
Kapitalforeningen SEB Kontoførende
Kapitalforeningen Wealth Invest

Ledelsespåtegning

Til investorerne i Kapitalforeningen KAB/ Lejerbo Invest

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2021 for Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest og erklærer hermed:

- At årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om alternative investeringsfonde m.v. samt regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. og tilhørende bekendtgørelse, jf. vedtægternes bestemmelse herom.
- At årsregnskabet for Foreningen og afdelingerne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.
- At ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Foreningen 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.

København, den 22. marts 2022

Bestyrelsen

Annette Larsen
Bestyrelsesformand

Britta Fladland Iversen
Bestyrelsesmedlem

Mikkel Fritsch
Bestyrelsesmedlem

Jesper Christiansen
Bestyrelsesmedlem

Direktionen
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Lise Bøgelund Jensen
Direktør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til medlemmerne i Kapitalforeningen KAB/ Lejerbo Invest

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen KAB/Lejerbo Invest for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for de enkelte afdelinger i Foreningen ("regnskabet").

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 regnskabet. Vi er uafhængige af Foreningen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskaberne for de enkelte afdelinger og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse

med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskaber for de enkelte afdelinger uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere Foreningens og de enkelte afdelingers evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere Foreningen eller afdelinger i Foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 ISA 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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 regnskabet, 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 Foreningens 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 regnskabet 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 Foreningens og de enkelte afdelingers 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 regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at Foreningen eller de enkelte afdelinger ikke længere kan fortsætte driften.

Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet 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.

Hellerup, den 22. marts 2022

PricewaterhouseCoopers

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 3377 1231

Jesper Edelbo
statsautoriseret revisor
mne10901

Michael E. Jacobsen
statsautoriseret revisor
mne16655

Obligationer 1 KAB

Afdeling Obligationer 1 KAB er en obligationsafdeling, der primært investerer i danske obligationer. Alle obligationer skal være udstedt i danske kroner. Varigheden for afdelingens portefølje af obligationer skal ligge mellem 0 og 5 år.

Afdeling	Obligationer 1 KAB	Primær rådgiver	Danske Capital, division af Danske Bank A/S
Startdato ¹⁾	27. december 2005	Skattestatus	Kontoførende
Nominal kurs	DKK 100,00	Benchmark	Sammensat
Risikokategori	3		

¹⁾ Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

Afkast i 2021

Afdelingen havde et afkast på -2,38 %, mod benchmark på -2,17 % hvilket var en underperformance på 0,21 procentpoint, hvilket anses for at være marginalt utilfredsstillende.

OBLIGATIONER 1 KAB

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	12.783	11.467
1 Renteudgifter	-46	-68
I alt renter og udbytter	12.737	11.399
Kursgevinster og -tab:		
2 Obligationer	-49.502	12.451
3 Handelsomkostninger	-5	-9
I alt kursgevinster og -tab	-49.507	12.442
I alt indtægter	-36.770	23.841
4 Administrationsomk.	-1.445	-1.273
Resultat før skat	-38.215	22.568
Skat	0	0
Årets nettoresultat	-38.215	22.568
Årets nettoresultat foreslås overført til investorenes formue		

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	-168	150
Obligationer:		
7,5 Not. obl. fra danske udstedere	1.656.828	1.579.967
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	4.633	5.035
Mellemv. vedr. handelsafv.	29.339	46.012
I alt andre aktiver	33.972	51.047
Aktiver i alt	1.690.632	1.631.164
Passiver		
6 Investorenes formue	1.690.608	1.631.153
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	24	11
Passiver i alt	1.690.632	1.631.164

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	1,79	0,65	1,98	1,56	-2,38
Benchmark afkast (pct.)	1,72	0,82	1,01	0,90	-2,17
Indre værdi (DKK pr. andel)	116,53	117,28	119,60	121,47	118,59
Nettoresultat (t.DKK)	20.452	6.277	14.296	22.568	-38.215
Udbytte (DKK pr. andel)					
Administrationsomkostninger (pct.)	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09
Investorenes formue (t.DKK)	1.239.550	931.990	1.166.022	1.631.153	1.690.608
Antal andele, stk.	1.063.745.646	794.667.246	974.961.034	1.342.871.934	1.425.541.335
Styk størrelse i DKK	1	1	1	1	1
Sharpe Ratio	1,17	1,50	1,24	1,38	0,57
Standardafvigelse	1,75	1,46	1,50	1,59	1,88

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	12.783	11.467
Renteudgifter	-46	-68
I alt renteindtægter	12.737	11.399

Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-49.502	12.451
I alt fra obligationer	-49.502	12.451

Note 3: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-4	-9
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-5	-9

Note 4: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-567	-60	-627	-572
Investeringsforvaltning	-818	0	-818	-701
I alt adm.omkostninger	-1.385	-60	-1.445	-1.273

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 5: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Investorenes formue

	2021	2021	2020	2020
	Antal andele	Formue- værdi 1.000 DKK	Antal andele	Formue- værdi 1.000 DKK

Investorenes formue primo	1.342.871.934	1.631.153	974.961.034	1.166.022
Emissioner i året	219.198.601	261.038	416.357.000	500.668
Indløsninger i året	-136.529.200	-163.570	-48.446.100	-58.384
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		202		279
Ovf. af periodens resultat		-38.215		22.568
I alt investorenes formue	1.425.541.335	1.690.608	1.342.871.934	1.631.153

Note 7: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2021

Realkreditobligationer	95,9
Statsobligationer	4,1
I alt, alle sektorer	100,0

Obligationer 2 KAB

Afdeling Obligationer 2 KAB er en obligationsafdeling, der primært investerer i danske obligationer. Alle obligationer skal være udstedt i danske kroner. Varigheden på afdelingens portefølje af obligationer skal ligge mellem 0 og 5 år.

Afdeling	Obligationer 2 KAB	Primær rådgiver	SEB, København
Startdato ¹⁾	27. december 2005	Skattestatus	Kontoførende
Nominal kurs	DKK 100,00	Benchmark	Sammensat
Risikokategori	3		

¹⁾ Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

Afkast i 2021

Afdelingen havde et afkast på -3,34 %, mod benchmark på -2,17 % hvilket var en underperformance på 1,17 procentpoint, hvilket anses for at være utilfredsstillende.

OBLIGATIONER 2 KAB

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	22.451	25.871
1 Renteudgifter	-175	-92
I alt renter og udbytter	22.276	25.779
Kursgevinster og -tab:		
2 Obligationer	-82.170	2.224
3 Handelsomkostninger	-9	-7
I alt kursgevinster og -tab	-82.179	2.217
I alt indtægter		
	-59.903	27.996
4 Administrationsomk.	-1.606	-1.710
Resultat før skat	-61.509	26.286
Skat	0	0
Årets nettoresultat	-61.509	26.286
Årets nettoresultat foreslås overført til investorenes formue		

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	36.475	358
Obligationer:		
8,5 Not. obl. fra danske udstedere	1.754.116	1.892.590
Kapitalandele:		
6 Unot. kap.and. fra DK selsk.	3	3
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	8.217	7.327
Mellemv. vedr. handelsafv.	20.589	88.953
I alt andre aktiver	28.806	96.280
Aktiver i alt	1.819.400	1.989.231
Passiver		
7 Investorenes formue	1.819.154	1.897.811
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	246	11
Mellemv. vedr. handelsafv.	0	91.409
I alt anden gæld	246	91.420
Passiver i alt	1.819.400	1.989.231

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	3,05	1,46	1,15	1,42	-3,34
Benchmark afkast (pct.)	1,72	0,82	1,01	0,90	-2,17
Indre værdi (DKK pr. andel)	118,35	120,08	121,46	123,19	119,07
Nettoresultat (t.DKK)	35.997	20.617	14.780	26.286	-61.509
Udbytte (DKK pr. andel)					
Administrationsomkostninger (pct.)	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09
Investorenes formue (t.DKK)	1.318.109	1.566.365	1.900.181	1.897.811	1.819.154
Antal andele, stk.	1.113.771.881	1.304.453.281	1.564.395.481	1.540.574.981	1.527.795.718
Styk størrelse i DKK	1	1	1	1	1
Sharpe Ratio	1,04	1,45	1,19	1,25	0,48
Standardafvigelse	2,12	1,75	1,80	1,96	2,28

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	22.451	25.871
Renteudgifter	-175	-92
I alt renteindtægter	22.276	25.779

Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-82.170	2.224
I alt fra obligationer	-82.170	2.224

Note 3: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-9	-7
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-9	-7

Note 4: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk. omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-646	-66	-712	-765
Investeringsforvaltning	-894	0	-894	-945
I alt adm.omkostninger	-1.540	-66	-1.606	-1.710

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 5: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Unoterede kapitalandele fra danske selskaber:

Investeringsforvaltningssæl. SEBinvest A/S	3	3
Aktieandel i Investeringsforvaltningssæl. SEBinvest A/S (pct.)	0,0	0,0

Note 7: Investorenes formue

	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorenes formue primo	1.540.574.981	1.897.811.564.395.481		1.900.181
Emissioner i året	172.579.800	207.117	150.172.800	183.580
Indløsninger i året	-185.359.063	-224.472	-173.993.300	-212.434
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		207		198
Ovf. af periodens resultat		-61.509		26.286
I alt investorenes formue	1.527.795.718	1.819.1541.540.574.981		1.897.811

Note 8: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2021

Realkreditobligationer	100,0
I alt, alle sektorer	100,0

Obligationer 3 KAB

Afdeling Obligationer 3 KAB er en obligationsafdeling, der primært investerer i danske obligationer. Alle obligationer skal være udstedt i danske kroner. Varigheden på afdelingens portefølje af obligationer skal ligge mellem 0 og 5 år.

Afdeling	Obligationer 3 KAB	Primær rådgiver	Nykredit Bank A/S
Startdato ¹⁾	1. november 2007	Skattestatus	Kontoførende
Nominal kurs	DKK 100,00	Benchmark	Sammensat
Risikokategori	3		

¹⁾ Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

Afkast i 2021

Afdelingen havde et afkast på -1,20 %, mod benchmark på -2,17 % hvilket var en overperformance på 0,97 procentpoint, hvilket anses for at være tilfredsstillende.

OBLIGATIONER 3 KAB

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1	17.822	19.121
1	-43	-45
	17.779	19.076
Kursgevinster og -tab:		
2	-38.040	1.899
3	-10	-11
	-38.050	1.888
	I alt indtægter	20.964
4	-1.617	-1.713
	Resultat før skat	19.251
	Skat	0
	Årets nettoresultat	19.251
	Årets nettoresultat foreslås overført til investorenes formue	

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
	14.640	2.369
Obligationer:		
7,5	1.829.664	1.873.510
Andre aktiver:		
	6.110	6.278
	21.976	89.713
	28.086	95.991
	Aktiver i alt	1.971.870
Passiver		
6	1.846.567	1.897.215
Anden gæld:		
	-196	11
	26.019	74.644
	25.823	74.655
	Passiver i alt	1.971.870

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	2,63	0,96	1,89	1,04	-1,20
Benchmark afkast (pct.)	1,72	0,82	1,01	0,90	-2,17
Indre værdi (DKK pr. andel)	121,08	122,23	124,55	125,84	124,33
Nettoresultat (t.DKK)	31.108	13.120	27.057	19.251	-21.888
Udbytte (DKK pr. andel)					
Administrationsomkostninger (pct.)	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09
Investorenes formue (t.DKK)	1.317.491	1.552.300	1.915.081	1.897.215	1.846.567
Antal andele, stk.	1.088.145.831	1.269.945.531	1.537.626.531	1.507.629.231	1.485.271.731
Styk størrelse i DKK	1	1	1	1	1
Sharpe Ratio	1,21	1,49	1,25	1,29	0,65
Standardafvigelse	2,02	1,76	1,77	1,92	2,18

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	17.822	19.121
Renteudgifter	-43	-45
I alt renteindtægter	17.779	19.076

Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-38.040	1.899
I alt fra obligationer	-38.040	1.899

Note 3: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-10	-11
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-10	-11

Note 4: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk. omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-642	-66	-708	-766
Investeringsforvaltning	-909	0	-909	-947
I alt adm.omkostninger	-1.551	-66	-1.617	-1.713

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 5: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Investorenes formue

	2021	2021	2020	2020
	Antal andele	Formue- værdi 1.000 DKK	Antal andele	Formue- værdi 1.000 DKK

Investorenes formue primo	1.507.629.231	1.897.215.537	1.537.626.531	1.915.081
Emissioner i året	148.870.400	185.078	152.272.000	190.327
Indløsninger i året	-171.227.900	-214.029	-182.269.300	-227.653
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		191		209
Ovf. af periodens resultat		-21.888		19.251
I alt investorenes formue	1.485.271.731	1.846.5671.507.629.231	1.897.215	1.897.215

Note 7: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2021

Indeksobligationer	12,0
Realkreditobligationer	88,0
I alt, alle sektorer	100,0

Obligationer 1 Lejerbo

Afdeling Obligationer 1 Lejerbo er en obligationsafdeling, der primært investerer i korte danske obligationer. Afdelingen kan alene investere i obligationer udstedt i danske kroner. Varigheden på afdelingens portefølje af obligationer skal ligge mellem 0 og 3 år.

Afdeling	Obligationer 1 Lejerbo	Primær rådgiver	Danske Capital, division af Danske Bank A/S
Startdato ¹⁾	1. november 2007	Skattestatus	Kontoførende
Nominel kurs	DKK 100,00	Benchmark	Sammensat
Risikokategori	2		

¹⁾ Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

Afkast i 2021

Afdelingen havde et afkast på -1,71 %, mod benchmark på -1,55 % hvilket var en underperformance på 0,16 procentpoint, hvilket anses for at være marginalt utilfredsstillende.

OBLIGATIONER 1 LEJERBO

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	6.897	6.623
1 Renteudgifter	-12	-27
I alt renter og udbytter	6.885	6.596
Kursgevinster og -tab:		
2 Obligationer	-18.389	-1.613
3 Handelsomkostninger	-1	-3
I alt kursgevinster og -tab	-18.390	-1.616
I alt indtægter	-11.505	4.980
4 Administrationsomk.	-640	-560
Resultat før skat	-12.145	4.420
Skat	0	0
Årets nettoresultat	-12.145	4.420
Årets nettoresultat foreslås overført til investorenes formue		

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	1.049	3.113
Obligationer:		
7,5 Not. obl. fra danske udstedere	692.470	691.036
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	2.327	2.441
Mellemv. vedr. handelsafv.	8.012	19.412
I alt andre aktiver	10.339	21.853
Aktiver i alt	703.858	716.002
Passiver		
6 Investorenes formue	703.847	715.991
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	11	11
Passiver i alt	703.858	716.002

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	1,48	0,42	0,58	0,73	-1,71
Benchmark afkast (pct.)	0,99	0,24	0,32	0,32	-1,55
Indre værdi (DKK pr. andel)	125,83	126,35	127,09	128,02	125,85
Nettoresultat (t.DKK)	8.109	2.327	3.226	4.420	-12.145
Udbytte (DKK pr. andel)					
Administrationsomkostninger (pct.)	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09
Investorenes formue (t.DKK)	555.018	557.345	560.571	715.991	703.847
Antal andele, stk.	441.095.440	441.095.440	441.095.440	559.294.140	559.294.140
Styk størrelse i DKK	1	1	1	1	1
Sharpe Ratio	1,72	1,66	1,49	1,37	0,53
Standardafvigelse	0,92	0,91	0,88	1,02	1,24

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	6.897	6.623
Renteudgifter	-12	-27
I alt renteindtægter	6.885	6.596

Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-18.389	-1.613
I alt fra obligationer	-18.389	-1.613

Note 3: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-1	-3
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-1	-3

Note 4: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-255	-32	-287	-265
Investeringsforvaltning	-353	0	-353	-295
I alt adm.omkostninger	-608	-32	-640	-560

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 5: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Investorenes formue

	2021	2021	2020	2020
	Antal	Formue- værdi	Antal	Formue- værdi
	andele	1.000 DKK	andele	1.000 DKK

Investorenes formue primo	559.294.140	715.991	441.095.440	560.571
Emissioner i året	0	0	118.198.700	150.925
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		75
Ovf. af periodens resultat		-12.145		4.420
I alt investorenes formue	559.294.140	703.847	559.294.140	715.991

Note 7: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2021

Realkreditobligationer	96,2
Statsobligationer	3,8
I alt, alle sektorer	100,0

Obligationer 3 Lejerbo

Afdeling Obligationer 3 Lejerbo er en obligationsafdeling, der primært investerer i korte danske obligationer. Afdelingen kan alene investere i obligationer udstedt i danske kroner. Varigheden på afdelingens portefølje af obligationer skal ligge mellem 0 og 4 år.

Afdeling	Obligationer 3 Lejerbo	Primær rådgiver	Nykredit Bank A/S
Startdato ¹⁾	4. februar 2010	Skattestatus	Kontoførende
Nominel kurs	DKK 100,00	Benchmark	Sammensat
Risikokategori	2		

¹⁾ Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

Afkast i 2021

Afdelingen havde et afkast på -0,97 %, mod benchmark på -1,55 %, hvilket var en overperformance på 0,58 procentpoint, hvilket anses for at være tilfredsstillende.

OBLIGATIONER 3 LEJERBO

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	5.104	4.341
1 Renteudgifter	-8	-7
I alt renter og udbytter	5.096	4.334
Kursgevinster og -tab:		
2 Obligationer	-10.076	-1.658
3 Handelsomkostninger	-6	-9
I alt kursgevinster og -tab	-10.082	-1.667
I alt indtægter	-4.986	2.667
4 Administrationsomk.	-523	-435
Resultat før skat	-5.509	2.232
Skat	0	0
Årets nettoresultat	-5.509	2.232
Årets nettoresultat foreslås overført til investorenes formue		

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	4	-80
Obligationer:		
7,5 Not. obl. fra danske udstedere	559.829	563.959
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	1.548	1.824
Mellemv. vedr. handelsafv.	8.209	26.314
I alt andre aktiver	9.757	28.138
Aktiver i alt	569.590	592.017
Passiver		
6 Investorenes formue	560.328	565.837
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	10	11
Mellemv. vedr. handelsafv.	9.252	26.169
I alt anden gæld	9.262	26.180
Passiver i alt	569.590	592.017

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	2,15	0,72	0,64	0,53	-0,97
Benchmark afkast (pct.)	0,99	0,24	0,32	0,32	-1,55
Indre værdi (DKK pr. andel)	119,80	120,67	121,45	122,09	120,90
Nettoresultat (t.DKK)	8.161	2.689	2.639	2.232	-5.509
Udbytte (DKK pr. andel)					
Administrationsomkostninger (pct.)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,09
Investorenes formue (t.DKK)	387.279	409.966	412.605	565.837	560.328
Antal andele, stk.	323.259.127	339.742.227	339.742.227	463.457.027	463.457.027
Styk størrelse i DKK	1	1	1	1	1
Sharpe Ratio	1,47	1,72	1,58	1,26	0,64
Standardafvigelse	1,13	0,96	0,96	1,31	1,52

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	5.104	4.341
Renteudgifter	-8	-7
I alt renteindtægter	5.096	4.334

Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-10.076	-1.658
I alt fra obligationer	-10.076	-1.658

Note 3: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-6	-9
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-6	-9

Note 4: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-214	-27	-241	-214
Investeringsforvaltning	-282	0	-282	-221
I alt adm.omkostninger	-496	-27	-523	-435

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 5: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Investorenes formue

	2021	2021	2020	2020
	Antal	Formue-	Antal	Formue-
	andele	værdi	andele	værdi
		1.000 DKK		1.000 DKK

Investorenes formue primo	463.457.027	565.837	339.742.227	412.605
Emissioner i året	0	0	123.714.800	150.925
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		75
Ovf. af periodens resultat		-5.509		2.232
I alt investorenes formue	463.457.027	560.328	463.457.027	565.837

Note 7: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2021

Diverse	11,2
Indeksobligationer	3,5
Realkreditobligationer	81,2
Statsobligationer	4,1
I alt, alle sektorer	100,0

Obligationer 4 Lejerbo

Afdeling Obligationer 4 Lejerbo er en obligationsafdeling, der primært investerer i korte danske obligationer. Afdelingen kan alene investere i obligationer udstedt i danske kroner. Varigheden på afdelingens portefølje af obligationer skal ligge mellem 0 og 4 år.

Afdeling	Obligationer 4 Lejerbo	Primær rådgiver	Sydbank Asset Management
Startdato ¹⁾	4. februar 2010	Skattestatus	Kontoførende
Nominal kurs	DKK 100,00	Benchmark	Sammensat
Risikokategori	2		

¹⁾ Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

Afkast i 2021

Afdelingen havde et afkast på -1,24 %, mod benchmark på -1,55 %, hvilket var en overperformance på 0,31 procentpoint, hvilket anses for at være tilfredsstillende.

OBLIGATIONER 4 LEJERBO

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	5.793	4.236
1 Renteudgifter	-5	-9
I alt renter og udbytter	5.788	4.227
Kursgevinster og -tab:		
2 Obligationer	-11.204	-124
3 Handelsomkostninger	-6	-4
I alt kursgevinster og -tab	-11.210	-128
I alt indtægter		
	-5.422	4.099
4 Administrationsomk.	-440	-350
Resultat før skat	-5.862	3.749
Skat	0	0
Årets nettoresultat	-5.862	3.749
Årets nettoresultat foreslås overført til investorenes formue		

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	2.544	1.567
Obligationer:		
7,5 Not. obl. fra danske udstedere	448.735	471.384
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	1.766	1.653
Mellemv. vedr. handelsafv.	14.471	35.178
I alt andre aktiver	16.237	36.831
Aktiver i alt	467.516	509.782
Passiver		
6 Investorenes formue	467.508	473.370
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	8	11
Mellemv. vedr. handelsafv.	0	36.401
I alt anden gæld	8	36.412
Passiver i alt	467.516	509.782

Noter til resultatopgørelse og balance

Vøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	0,93	0,97	0,12	1,20	-1,24
Benchmark afkast (pct.)	0,99	0,24	0,32	0,32	-1,55
Indre værdi (DKK pr. andel)	112,87	113,97	114,10	115,47	114,04
Nettoresultat (t.DKK)	3.634	3.407	369	3.749	-5.862
Udbytte (DKK pr. andel)					
Administrationsomkostninger (pct.)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,09
Investorenes formue (t.DKK)	394.847	318.253	318.622	473.370	467.508
Antal andele, stk.	349.837.609	279.252.909	279.252.909	409.948.609	409.948.609
Styk størrelse i DKK	1	1	1	1	1
Sharpe Ratio	1,12	1,58	1,22	1,24	0,58
Standardafvigelse	1,17	0,92	0,86	1,07	1,31

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	5.793	4.236
Renteudgifter	-5	-9
I alt renteindtægter	5.788	4.227

Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-11.204	-124
I alt fra obligationer	-11.204	-124

Note 3: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-6	-4
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-6	-4

Note 4: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-181	-25	-206	-175
Investeringsforvaltning	-234	0	-234	-175
I alt adm.omkostninger	-415	-25	-440	-350

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 5: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Investorenes formue

	2021	2021	2020	2020
	Antal andele	Formue- værdi 1.000 DKK	Antal andele	Formue- værdi 1.000 DKK

Investorenes formue primo	409.948.609	473.370	279.252.909	318.622
Emissioner i året	0	0	130.695.700	150.924
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		75
Ovf. af periodens resultat		-5.862		3.749
I alt investorenes formue	409.948.609	467.508	409.948.609	473.370

Note 7: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2021

Indeksobligationer	7,8
Realkreditobligationer	92,2
I alt, alle sektorer	100,0

Fælles noter

Tabel 4 - Administrationsomkostninger (DKK 1.000)	2021	2020
Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn		
Vederlag til bestyrelsen	75	75
Administrationsomkostninger til Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	1.958	2.043
Revisionshonorar til PricewaterhouseCoopers		
Samlet honorar	104	122
Heraf honorar af andre ydelser	0	0
Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet	24	24

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge regnskabsbestemmelserne i lov om danske UCITS, jf. vedtægternes bestemmelse herom. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele tusinde kr. med nul decimaler.

Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematisk mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagved liggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens GMT 16.00-valutakurser.

Resultatopgørelsen

I resultatopgørelsen indregnes alle indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle omkostninger i takt med, at de afholdes. Alle værdireguleringer, afskrivninger, nedskrivninger og tilbageførsler af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indregnes i resultatopgørelsen.

Renter og udbytter

Renteindtægter består af indtjente renter på obligationer, indestående i depotbank m.v.

Aktieudbytter (brutto) indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og kurstab på valutakonti og finansielle instrumenter.

De realiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem salgsværdi og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt de finansielle instrumenter er anskaffet i regnskabsåret.

De urealiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt det er anskaffet i regnskabsåret.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som de samlede omkostninger til kurtagte, afvikling m.v. ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt ved køb og salg af værdipapirer i forbindelse med emission og indløsning, indregnes direkte i medlemmernes formue. Beløbet opgøres som den andel af bruttohandelsomkostningerne som forholdsmæssigt kan henføres til værdipapiriomsætning forårsaget af emission og indløsning, beregnet på grundlag af den totale værdipapiriomsætning.

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 af fællesomkostninger sker under

hensyntagen til størrelsen af afdelingernes formue.

Afdelingernes administrationsomkostninger består af følgende omkostninger:

- Administration: Omfatter omkostninger som er knyttet til den løbende drift af afdelinger/andelsklasser, herunder administrationshonorar, gebyrer til depotselskab, honorar til bestyrelse og revisor m.v.
- Investeringsforvaltning: Omfatter omkostninger henførbare til forvaltning af afdelingernes/andelsklassernes porteføljer.
- Distribution, markedsføring og formidling: Omfatter omkostninger forbundet med tredjepartsbetalinger for distribution, markedsføring og formidling af afdelinger/andelsklasser.

Skat

Afdelingerne er ikke selvstændigt skattepligtige. I regnskabsposten "Skat" indgår ikke refunderbare rente- og udbytteskatter.

Balancen

Balancen består af indregnede aktiver, indregnede forpligtelser, herunder hensatte forpligtelser, og medlemmernes formue, der udgør forskellen mellem indregnede aktiver og forpligtelser. Ved passiver forstås summen af medlemmernes formue og andre indregnede forpligtelser.

Et aktiv indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

En forpligtelse indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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.

Likvide midler

Indestående i fremmed valuta omregnes til GMT 16.00-valutakurser pr. balancedagen.

Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter (aktier og obligationer), der er genstand for offentlig kursnotering, måles til noterede børskurser og GMT 16.00-valutakurser.

Dagsværdien af investeringsbeviser, der handles på regulerede markeder, og hvis offentliggjorte kurs må antages ikke at afspejle investeringsbevisernes dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, måles til seneste tilgængelige regnskabsmæssige indre værdi.

Unoterede finansielle instrumenter måles efter en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter.

Kapitalandele i IFS SEInvest A/S måles til dagsværdi opgjort på baggrund af den indre værdi i selskabet.

Andre aktiver

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af finansielle instrumenter samt emissioner, der er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Anden gæld

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved køb af finansielle instrumenter samt indløsninger, der er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Fem års nøgletal

I årsrapporten indgår følgende nøgletal for de seneste fem år:

- Årets nettoresultat
- Medlemmernes formue ultimo året
- Indre værdi pr. andel
- Årets afkast i procent
- Udbytte pr. andel
- Omkostningsprocent
- Cirkulerende kapital ultimo året
- Standardafvigelse
- Sharpe ratio

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. og er beregnet således:

Indre værdi pr. andel

$$\frac{\text{Medlemmernes formue}^*)}{\text{Cirkulerende andele ultimo året}}$$

*) Medlemmernes formue er opgjort inklusive afsat udbytte for regnskabsåret.

Udbytte pr. andel

Udbytte til medlemmer/cirkulerende andele ultimo året.

Afkast i procent

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udbytte}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) * 100$$

Geninvesteret udbytte

$$\left(\frac{\text{Udbytte i kroner pr. andel} * \text{indre værdi ultimo}}{\text{Indre værdi på udbyttedagen}} \right) * 100$$

Omkostningsprocent

$$\left(\frac{\text{Administrationsomkostninger}}{\text{Formuegennemsnit (simpelt/mdr.)}} \right) * 100$$

Standardafvigelse

Standardafvigelsen er et mål for de historiske udsving i afkastene. Jo højere tallet er, jo større udsving i afkastene fra periode til periode.

Standardafvigelsen opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres standardafvigelsen siden afdelingens opstart. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder, opgøres ingen standardafvigelse.

Sharpe Ratio

Sharpe ratio er et matematisk udtryk for afkastet af en investering i forhold til risikoen. Sharpe ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente divideret med standardafvigelsen. Jo højere tallet er, jo bedre har investeringen været i forhold til risikoen.

Sharpe ratio opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres Sharpe ratio siden afdelingens oprettelse. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder, opgøres ingen Sharpe ratio.

Væsentlige aftaler

Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har en depotaftale med Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Sverige ("Depotbanken"). Depotbanken forvalter og opbevarer finansielle instrumenter og likvide midler for hver af Foreningens afdelinger i henhold til lov om finansiel virksomhed § 106 samt Finanstilsynets bestemmelser.

Aftaler om investeringsrådgivning og forvaltning

Foreningen har indgået aftaler om rådgivning i forbindelse med investeringer i finansielle instrumenter med en række danske kapitalforvaltere. Under de enkelte afdelingsberetninger fremgår navnet på afdelingens rådgiver.

Aftalerne indebærer, at IFS SEBinvest A/S modtager forslag til handler og andre transaktioner, som rådgiveren anser for fordelagtige for de enkelte afdelinger. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinjer, som Foreningens bestyrelse har fastlagt for de enkelte afdelinger.

Aftale om forvaltning og administration

Foreningen har indgået aftale med IFS SEBinvest A/S, som er et af Finanstilsynet godkendt investeringsforvaltningsselskab, om at udføre Foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., Foreningens vedtægter samt bestyrelsens retningslinjer og instrukser.

