

Investeringsforeningen

IR Invest

# Årsrapport 2018

Investerings   
**Rådgivning**  
IR Invest

## Foreningsoplysninger

### Forening

Investeringsforeningen IR Invest  
Badstuestræde 20  
1209 København K  
Telefon: 38 14 66 00  
Hjemmeside: www.irinvest.dk  
E-mail: irinvest@invest-administration.dk

CVR-nr.: 38 96 63 24  
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.196  
Stiftet: 10. maj 2017  
Hjemsted: Københavns Kommune  
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

### Bestyrelse

Claus Bennetsen (formand)  
Randi Bach Poulsen  
Martin Gottlob

### Investeringsforvaltningsselskab

Invest Administration A/S  
Badstuestræde 20  
1209 København K  
Telefon: 38 14 66 00

### Rådgiver

Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S  
Østergade 25, 1. tv.  
7400 Herning  
Telefon: 96 26 30 00

### Revisor

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
Osvald Helmuhs Vej 4, Postboks 250  
2000 Frederiksberg  
Telefon: 73 23 30 00

### Depotselskab og navnenoteringssted

Lån & Spar Bank A/S  
Højbro Plads 9-11, Postboks 2117  
1014 København K  
Telefon: 33 78 20 00

### Tilsynsmyndighed

Finanstilsynet  
Århusgade 110  
2100 København Ø  
Telefon: 33 55 82 82

### Generalforsamling

Investeringsforeningen IR Invest afholder ordinær generalforsamling onsdag den 27. marts 2019 hos investeringsforvaltningsselskabet, Badstuestræde 20, 1209 København K.

### Finanskalenderen

Årsrapport 2018 27. februar 2019  
Generalforsamling 27. marts 2019  
Halvårsrapport 2019 27. august 2019

## Indhold

### Ledelsesberetning

|                                     |   |
|-------------------------------------|---|
| Årets resultat og udbytte .....     | 3 |
| De finansielle markeder i 2018..... | 3 |
| Forventninger til 2019.....         | 4 |
| Risici og risikostyring .....       | 4 |
| Andre forhold .....                 | 5 |

### Påtegninger

|   |   |
|---|---|
| Ledelsespåtegning.....                          | 6 |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning..... | 7 |

### Beretning og årsregnskab:

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| 1. januar – 31. december 2018..... | 9 |
|------------------------------------|---|

### Afdeling Danske Aktier

|  |    |
|--|----|
| Beretning.....                           | 10 |
| Resultatopgørelse, balance og noter..... | 11 |

### Note

|   |    |
|---|----|
| Ledelsen .....                                  | 13 |
| Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere ..... | 13 |
| Bestyrelses- og revisionshonorar .....          | 13 |
| Anvendt regnskabspraksis.....                   | 14 |

# Ledelsesberetning

## Året i hovedoverskrifter

- Negative afkast på det danske aktiemarked for første gang siden 2011.
- Kedelig udvikling i mange selskaber på det danske aktiemarked har trukket markedet ned.
- Foreningen fastholder sin kerne- og satellitstrategi med fokus på værdi og indtjening i virksomhederne.

## Afdelingens resultat, afkast, formue og udbytte

| Afdeling      | Resultat<br>(mio. kr.) | Afkast<br>(pct.) | Formue<br>ultimo 2018<br>(mio. kr.) | Forslag til<br>udbytter for 2018<br>(kr. pr. andel) |
|---------------|------------------------|------------------|-------------------------------------|---|
| Danske Aktier | -7,4                   | -17,09           | 29,5                                | 0,00  |
| I alt         | -7,4                   |                  | 29,5                                |   |

## Årets resultat og udbytte

Foreningens årsrapport med regnskab og indstilling til resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 27. marts 2019.

### Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på kr. -7,4 mio. kr. i 2018 mod -3,4 mio. året forinden. Foreningens Afdeling Danske Aktier, der investerer i en portefølje af danske aktier, gav et negativt afkast på -17,1 pct. som følge af kursfaldene på det danske aktiemarked sidst på året. Sidste års forventninger om positive afkast blev således ikke indfriet.

Foreningens samlede formue faldt i 2018 med 42,8 pct. til kr. 29,5 mio. ved udgangen af året. Formuenedgangen er et udtryk for det negative afkast samt indløsninger i årets løb.

### Udbytter for 2018

Bestyrelsen indstiller, at der ikke udbetales udbytte i konsekvens af det negative afkast.

## De finansielle markeder i 2018

### Den økonomiske udvikling

De senere års globale økonomiske vækst fortsatte i 2018 og estimeres af OECD for året til 3,7 pct. Også i Danmark har der været pæn økonomisk vækst, om end på et lidt lavere niveau.

Væksten i USA, som er verdens største økonomi, er stadig robust, men i en sen fase af konjunkturcyklen, hvor der er høj beskæftigelse og begyndende risiko for inflation.

I resten af verden er væksten også pæn, men med et mere ujævnt vækstforløb. Kina opretholder fortsat høje vækstrater, men vækstindikatorerne tyder på en afmatning. I Europa har den økonomiske vækst under ét ligget i niveauet godt 2 pct. for 2018, men konjunkturerne er her noget svagere end i USA og Asien.

Den økonomiske udvikling er dog forbundet med en række risikofaktorer. Den igangværende handelskrig mellem USA og Kina har endnu ikke vist tydelige økonomiske konsekvenser, men vil være en risikofaktor, så længe striden ikke er løst. I Europa er der store regionale forskelle i den økonomiske udvikling, hvor navnlig landene i Sydeuropa har betydelige strukturelle udfordringer. Endelig er de politiske og økonomiske konsekvenser af Storbritanniens vej ud af EU fortsat uafklarede.

### Aktiemarkedet

Året startede med pæn optimisme i fortsættelse af de senere års store kursstigninger på aktiemarkedene. En række forhold betød dog, at kursstigningerne i de næstfølgende måneder blev afløst af en mere svingende kursudvikling, dog uden nogen tydelig retning.

Dels begyndte de økonomiske nøgletal at vise et billede af, at den økonomiske vækst havde toppet. Dels indfandt der sig en opfattelse i markedet på baggrund heraf, at aktierne efterhånden var ganske højt værdifastsat.

Sidst på året begyndte så en større kurskorrektions, som endte med, at både det danske og de globale aktiemarkeder sluttede året med pæne kursfald overalt. De danske aktier fulgte den globale kursnedgang med et fald på omkring 7,5 pct.

Kursudviklingen har derudover også været karakteriseret ved store forskelle i, hvordan aktier i forskellige sektorer har udviklet sig. Internationalt har der været et ganske stærkt momentum i selskaber fra såkaldte vækstindustrier som IT og sundhed, hvor værdiansættelsen er kommet ganske højt

op. Derimod har aktier udvalgt i såkaldte valuestrategier, der i højere grad bygger på fundamental analyse af en akties reelle værdi, haft det vanskelige.

Her i Danmark har denne udvikling givet sig udtryk i kursstigninger for aktier som Ambu, ALK Abello, SimCorp, RTX og Vestas.

Omvendt har en række andre aktier haft det svært, både fordi nogle af dem har været uden for markedets søgelys, men for fleres vedkommende også fordi forventningerne til deres fremtid har udviklet sig i mindre positiv retning. Herunder ligger blandt andet Pandora, Bavarian Nordic, B&O, NKT og ikke mindst Danske Bank, der som bekendt har tiltrukket sig stor negativ omtale.

## Forventninger til 2019

De senere års økonomiske vækst forventes i 2019 at fortsætte, om end nok i et lidt lavere tempo.

I USA, der er verdens største økonomi, er beskæftigelsen høj, og virksomhedernes indtjening god, men inflationen er indtil videre fortsat behersket. I Kina og det øvrige Fjernøsten er der tegn på lavere vækst, men den er fortsat på et højt niveau i forhold til den industrialiserede verden. Den igangværende handelskrig mellem USA og Kina er dog en risikofaktor.

Europa er trods pæn økonomisk vækst de senere år fortsat den verdensdel, hvor udviklingen har været mest tøvende, og som formentlig også fortsat vil ligge bagefter den øvrige verden.

Aktiekurserne har globalt i en årrække været understøttet af både den økonomiske vækst og den meget lempelige pengepolitik, og de politiske risici har dermed spillet en sekundær rolle.

Efter aktiekursfaldene i slutningen af 2018 er værdiansættelsen af både de danske og de globale aktier kommet ned. Kombineret med, at forventningerne til den økonomiske vækst fortsat er positiv, om end nok på et mere behersket niveau, er der derfor samlet set relativt positive forventninger til aktiemarkederne i 2019.

## Risici og risikostyring

Foreningens risiko styres gennem de rammer, der er sat for beholdnings-sammensætningen og nøgletal for porteføljen. Rammerne udarbejdes overordnet i vedtægterne, som fastlægges af generalforsamlingen, og er mere detaljeret angivet i prospektet, som fastlægges af bestyrelsen.

De nøgletal, som anvendes i risikostyringen, omfatter typisk spredning på enkeltpapirer, active share, tracking error og segmentfordeling i forhold til benchmark.

Der er tale om aktiv porteføljeforvaltning, dvs. at porteføljeforvalteren tager positioner med sigte på at opnå et højere afkast uden unødige risici.

Bestyrelsen udstyrer foreningens investeringsrådgiver med en instruks, og overholdelsen af denne følges på daglig basis af foreningens administrations-selskab. En instruks er bestyrelsens konkrete anvisning til investerings-rådgiveren eller porteføljeforvalteren af, hvordan investeringerne skal sammensættes, og hvilke frihedsgrader investeringsrådgiveren eller porteføljeforvalteren har.

En afdeling forsynes altid med en samlet risikoindikator, som er et tal mellem 1 og 7, hvor 1 udtrykker den laveste og 7 den højeste risiko. Beregningen bygger på standardafvigelsen på afdelingens indre værdi over en

periode på 5 år. Har en afdeling ikke eksisteret i 5 år, anvendes repræsentative data i stedet. Risikoindikatoren kan således ændre sig over tiden. Ligeledes er historiske afkast ikke en indikator for fremtidige afkast.

Erfaringsmæssigt er der større risiko indenfor kortere tidshorisonter på aktier end på obligationer, og som rettesnor er risikoen også større ved investering i udviklingslande end i den industrialiserede del af verden.

Ligeledes som rettesnor ligger stats- og realkreditobligationer i de lave risikokategorier, mens aktier typisk ligger i de høje risikokategorier. Under beskrivelsen af afdelingen i årsrapporten er der en nærmere beskrivelse af afdelingens risici. De konkrete investeringsrammer og risikonøgletal er i enkeltheder gennemgået i foreningens prospekt.

## Risici på aktier

Foreningen investerer i aktier, og her kan man typisk opdele risiciene i følgende komponenter:

- markedsrisiko, som ofte følger den økonomiske udvikling i samfundet, f.eks. ved at virksomhedernes fremtidsudsigter altid er lysere i tider med højkonjunktur end under lavkonjunktur,
- selskabsrisiko, som knytter sig til den enkelte udsteders virksomhed, f.eks. ved at den enkelte virksomheds fremtidsudsigter altid er lysere, hvis dens marked er i vækst, og virksomheden har en stærk konkurrenceposition, og
- politisk risiko, som knytter sig til politiske og institutionelle forhold dér, hvor et selskab opererer, f.eks. ved at politiske indgreb overfor en virksomheds forretningsområde vil påvirke dens fremtidsudsigter.

## Operationelle risici

Herudover er man som investor afhængig af såkaldt operationel risiko, som kan optræde i flere former:

- strategirisici, som er en følge af det investeringsunivers og de frihedsgrader, som porteføljeforvalteren har i sin instruks. Det kan indebære, at afdelingens afkast kan afvige fra dens benchmark i større eller mindre grad,
- forvalterrisici, som er et udtryk for den risiko, der er ved porteføljeforvalterens udvælgelse af de aktier og obligationer, som indgår i porteføljen, f.eks. ved at vælge papirer som viser sig at få en dårlig kursudvikling, og
- administrative risici, som knytter sig til den administrative håndtering af foreningen, f.eks. tilfælde, der kan opstå i tilfælde af fejl og i værste fald svindel i forbindelse med depotbankens opbevaring af værdipapirerne.

## Risici set for investor

Det er vigtigt at opnå den rigtige kombination af investeringsbeviser i forhold til ens økonomi, tidshorison og risikovillighed. Derfor skal man som investor sammensætte sine investeringer ud fra egne præferencer og være bevidst om de risici, der er forbundet med ens investeringer. Det kan altid anbefales at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver.

## Andre forhold

### Samfundsansvar

Der er risici forbundet med investeringer i relation til menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder, klima og miljø samt korruption og bestikkelse. Foreningens bestyrelse har derfor fastlagt retningslinier for udøvelse af samfundsansvar med udgangspunkt i UN Global Compact og investerer ikke i virksomheder, hvis forretning vurderes at være i uoverensstemmelse med hensynene til beskyttelse af menneskerettigheder, beskyttelse af arbejdstagerrettigheder, herunder afskaffelse af børnearbejde, understøttelse af hensyn til klima og miljø samt bekæmpelse af korruption.

Menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder: Foreningen udelukker investering i virksomheder, der bevidst og gentagne gange bryder regler fastsat af nationale myndigheder, internationale organisationer, herunder FN, og som ikke retter op på forholdene indenfor en rimelig tid.

Hensyn til klima og miljø: Foreningen investerer alene i virksomheder, der indenfor deres branche vurderes at producere efter en høj standard med mindst mulig miljøpåvirkning.

Bekæmpelse af korruption: Foreningen udelukker investering i virksomheder, som konstateres at have været involveret i korruption eller bestikkelse.

Retningslinierne udøves i tæt samarbejde med foreningens investeringsrådgiver, og den fælles vurdering er, at de ikke vil have en negativ afkast- eller risikopåvirkning, idet udelukkede virksomheder under ét ikke vurderes at være mere interessante i en investeringsmæssig sammenhæng.

Hvis en virksomhed rapporteres at have overtrådt retningslinierne, vurderes først selskabets egne informationer om baggrund og hensigter. Herefter vurderes i hvert enkelt tilfælde, om en dialog med virksomheden – om muligt sammen med andre investorer – kan være nyttig. Vurderes en dialog som unyttig, eller fører den ikke til et tilfredsstillende resultat, vil investeringen blive solgt.

Der har ikke i 2018 været sådanne konkrete sager.

### Udøvelse af stemmeret

Foreningen har endvidere fastlagt en politik for udøvelse af stemmeretten på en dansk virksomheds generalforsamling i de tilfælde, hvor det efter en konkret vurdering kan medvirke til at opfylde foreningens mål.

Som hovedregel vurderes indstillinger til generalforsamlingen fra en virksomheds bestyrelse at tjene investorernes og selskabets interesser, men er kontroversielle forhold til behandling vurderes sagen i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiver.

Der har ikke i 2018 været sådanne konkrete sager.

### Virksomhedsledelse

Foreningen har i sin forretningsorden og øvrige forretningsdokumentation fastlagt retningslinier for ledelsen og dens virke. Udgangspunktet er her de principper og standarder for god virksomhedsledelse, som er gældende som god ledelsespraksis.

Foreningens ledelse og drift varetages af bestyrelsen og administrations-selskabet Invest Administration A/S sammen med kredsen af aftaleparter i henhold til indgåede samarbejdsaftaler, sådan som gengivet i fællesnoten til regnskabet.

De kompetencer og vidensressourcer, foreningen har til rådighed, vurderes som nødvendige og tilstrækkelige for at sikre foreningens fremtidige resultater, drift og udvikling. Bestyrelsen vurderer løbende sine ledelsesforhold, herunder i forhold til de ledelsesbefalinger, der udarbejdes.

### Aflønning

Foreningen har ingen ansatte, idet driften som anført varetages af Invest Administration A/S. For en omtale af lønpolitik for administrations-selskabets ansatte henvises til årsrapporten her. Bestyrelsens honorar fastsættes af generalforsamlingen og er redegjort for i regnskabet's fællesnote.

### Særlige begivenheder

Der er ikke siden regnskabsårets udgang indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsregnskabet. Der er heller ikke konstateret særlige forhold eller usikkerhed vedrørende indregning og måling i årsregnskabet.

### Afledte finansielle instrumenter

Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

## Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Investeringsforeningen IR Invest for regnskabsåret sluttende 31. december 2018.

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

Årsregnskabet for foreningen giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Ledelsesberetningerne indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. februar 2019

## Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

## Bestyrelse

Investeringsforeningen IR Invest

Claus Bennetsen  
formand

Randi Bach Poulsen

Martin Gottlob

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til investorerne i Investeringsforeningen IR Invest

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen IR Invest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2018, omfattende anvendt regnskabspraksis samt resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2018 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 årsregnskabet". 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 IR Invest den 10. maj 2017, og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 2 år frem til og med regnskabsåret 2018.

#### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet 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 årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandling som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandling, herunder de revisionshandling vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskabet som helhed.

#### Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, idet foreningens finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked.

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

Vores revisionshandling rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter har blandt andet 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.

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

#### Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningerne.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 et årsregnskab, 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 årsregnskabet uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere foreningens evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere foreningen, 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet.

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 årsregnskabet, 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 tilsidestættelse 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 årsregnskabet 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 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 årsregnskabet 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 foreningen ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 27. februar 2019

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Ole Karstensen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 16615

Rasmus Berntsen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 35461



# Årsregnskab

## 1. januar – 31. december 2018

# Afdeling Danske Aktier

## Investeringsområde og -profil

Afdeling Danske Aktier investerer i aktier, som er noteret på Nasdaq Copenhagen A/S, samt i likvide bankindsud. Aktieinvesteringerne opdeles i to grupper: 1) kerneinvesteringer, som er langsigtede investeringer i solide virksomheder med de bedste muligheder for at levere et stabilt og forudsigteligt afkast samt 2) satellitinvesteringer, som er i virksomheder, hvor specielle forhold gør, at aktier kan give et godt afkast på kortere sigt end normalt. Afdelingen anvender ikke benchmark.

## Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2018 et negativt afkast på -17,1 pct. Det er noget under det samlede danske aktiemarked, der gav et afkast på -7,5 pct. Afkastet har været trukket ned af en række aktier, som har været udvalgt ud fra deres værdier og fremtidsudsigter, men som har skuffet, herunder NKT, A.P.Møller Mærsk og Nilfisk, Bavarian Nordic, B&O, Pandora og hertil Danske Bank, som har pådraget sig betydelig negativ omtale. Omvendt har en række virksomheder med gode resultater som Vestas, Ørsted og Tryg trukket afkastet op.

## Markedsudvikling i 2018

2018 blev første år siden 2011, hvor det danske aktiemarked gav negative afkast til investorerne. Den første del af året startede ellers med en grundlæggende positiv undertone, dog med en række udsving. Hen mod slutningen af året svækkedes tilliden i markedet, og aktiemarkedet endte med et negativt afkast. Set under ét har det danske marked dog ligesom de foregående år klaret sig bedre end de øvrige europæiske aktiemarkeder, hvis kursfald var på godt -10 pct.

## Risikoprofil og særlige risici

Afdelingen investerer i danske aktier og er dermed eksponeret til såvel den generelle udvikling på de internationale aktiemarkeder som den specifikke udvikling i rækken af selskaber her i Danmark. Det danske aktiemarked er præget af forholdsvis få store selskaber og en række mindre selskaber, og mulighederne for diversifikation er mere begrænset end på større markeder. Selvom danske aktier er noteret i danske kroner, har mange af selskaberne ofte en international forretning og er dermed eksponeret til den globale udvikling.

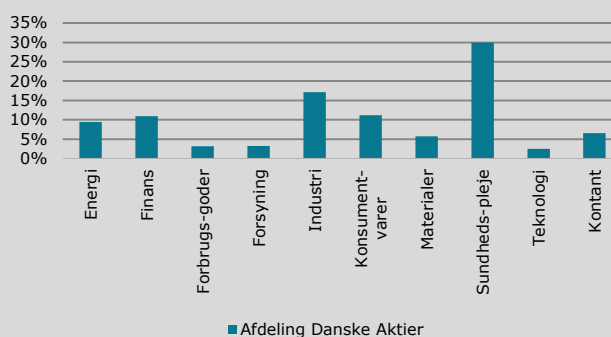
## Forventninger til 2019

Forventningerne til kursudviklingen på det danske aktiemarked i 2019 er moderat positive. Kursnedgangen sidst i 2018 samt den fortsatte økonomiske vækst både herhjemme og i resten af verden har under ét betydet, at værdifastsættelsen af aktierne igen er blevet mere attraktiv set i forhold til det fortsat lave renteniveau. Blandt risikofaktorerne bør dog nævnes de globale politiske spændinger, herunder det videre forløb af Brexit samt de stadig større udfordringer for EU samarbejdet. Endvidere må der forventes en gradvis normalisering af det lave renteniveau.

## Fakta om Afdeling Danske Aktier

|                                 |       |
|---------------------------------|-------|
| Børsnoteret / Stiftet           | 2017  |
| Udbyttebetalende – Aktiebaseret |       |
| Risikokategori                  | 6     |
| Risikoprofil                    | Gul   |
| Benchmark                       | Intet |
| ÅOP                             | 3,11  |
| Indirekte handelsomkostninger   | 0,18  |

## Porteføljens sammensætning ultimo december 2018



## Porteføljens 10 største positioner \*)

|    |                        |       |
|----|------------------------|-------|
| 1  | Novo Nordisk           | 9,50% |
| 2  | Vestas                 | 9,42% |
| 3  | FLSmidth               | 5,57% |
| 4  | Carlsberg B            | 5,30% |
| 5  | Genmab                 | 5,07% |
| 6  | Tryg                   | 4,57% |
| 7  | Zealand Pharma         | 4,32% |
| 8  | DFDS                   | 4,09% |
| 9  | DSV                    | 3,86% |
| 10 | A. P. Møller – Mærsk B | 3,63% |

\*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2018

## Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



# Afdeling Danske Aktier – Årsregnskab

## Hoved- og nøgletal de seneste 2 år

|  | 2017 <sup>1)</sup> | 2018   |
|--|--------------------|--------|
| <b>Hovedtal i mio.kr.</b>                  |                    |        |
| Årets nettoresultat                        | -3,4               | -7,4   |
| Investorerens formue inkl. udlodning       | 51,5               | 29,5   |
| Cirkulerende andele (nominel værdi)        | 55,2               | 38,1   |
| <b>Nøgletal</b>                            |                    |        |
| Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte) | 93,21              | 77,28  |
| Udlodning pr. andel                        | 0,00               | 0,00   |
| Årets afkast i pct.                        | -7,02              | -17,09 |
| Sharpe ratio <sup>2)</sup>                 | -                  | -      |
| Standardafvigelse <sup>2)</sup>            | -                  | -      |
| Omkostningsprocent                         | 0,87               | 2,91   |
| Omsætningshastighed                        | 0,11               | 1,22   |
| <b>Benchmark</b>                           |                    |        |
| Intet                                      | -                  | -      |

Bemærk: 1) For perioden 24. oktober 2017 - 31. december 2017

2) Afdelingen er under 3 år

## Resultatopgørelse

| (1.000 kr.)                        | Note | 2017 <sup>1)</sup> | 2018          |
|------------------------------------|------|--------------------|---------------|
| Udbytter                           |      | 34                 | 479           |
| <b>I alt renter og udbytter</b>    | 1    | <b>34</b>          | <b>479</b>    |
| Kapitalandele                      |      | -2.954             | -6.617        |
| Handelsomkostninger                | 2    | -22                | -51           |
| <b>I alt kursgevinster og -tab</b> |      | <b>-2.976</b>      | <b>-6.668</b> |
| <b>I alt indtægter</b>             |      | <b>-2.942</b>      | <b>-6.189</b> |
| Administrationsomkostninger        | 3    | -439               | -1.163        |
| <b>Resultat før skat</b>           |      | <b>-3.381</b>      | <b>-7.352</b> |
| Skat                               | 4    | 0                  | 0             |
| <b>Årets nettoresultat</b>         |      | <b>-3.381</b>      | <b>-7.352</b> |
| Overskudsdisponering               |      |                    |               |
| Årets nettoresultat                |      | -3.381             | -7.352        |
| Formuebevægelser                   |      | -31                | -311          |
| Til disposition                    |      | -3.412             | -7.663        |
| Til rådighed for udlodning         | 5    | -1.113             | -4.389        |
| <b>Overført til formuen</b>        |      | <b>-2.299</b>      | <b>-3.274</b> |

## Balance, ultimo

| (1.000 kr.)                               | Note | 2017          | 2018          |
|---|------|---------------|---------------|
| <b>Aktiver</b>                            |      |               |               |
| Indestående i depotselskab                |      | 1.841         | 1.956         |
| <b>I alt likvide midler</b>               |      | <b>1.841</b>  | <b>1.956</b>  |
| Noterede aktier fra danske selskaber      |      | 47.380        | 27.820        |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber |      | 2.515         | 0             |
| <b>I alt kapitalandele</b>                | 6    | <b>49.895</b> | <b>27.820</b> |
| <b>Aktiver i alt</b>                      | 7    | <b>51.736</b> | <b>29.776</b> |
| <b>Passiver</b>                           |      |               |               |
| Investorerens formue                      | 8    | 51.466        | 29.453        |
| Skyldige omkostninger                     |      | 270           | 323           |
| <b>I alt anden gæld</b>                   |      | <b>270</b>    | <b>323</b>    |
| <b>Passiver i alt</b>                     |      | <b>51.736</b> | <b>29.776</b> |

1) For perioden 24. oktober – 31. december 2017

# Afdeling Danske Aktier – Noter til årsregnskab

## Note 1 - Renter og udbytter

| (1.000 kr.)                               | 2017      | 2018       |
|---|-----------|------------|
| Noterede aktier fra danske selskaber      | 34        | 479        |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber | 0         | 0          |
|   | <b>34</b> | <b>479</b> |

## Note 2 - Handelsomkostninger

| (1.000 kr.)                                  | 2017      | 2018      |
|--|-----------|-----------|
| Bruttohandelsomkostninger                    | 129       | 73        |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -107      | -22       |
| <b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b> | <b>22</b> | <b>51</b> |

## Note 3 - Administrationsomkostninger

|  | 2017       |            | 2018       |              |
|--|------------|------------|------------|--------------|
|  | Direkte    | Fælles     | Direkte    | Fælles       |
| Honorar til bestyrelsen m.v.                       | 0          | 100        | 0          | 200          |
| Revisionshonorarer                                 | 15         | 19         | 8          | 27           |
| Andre honorarer til revisorer                      | 0          | 0          | 0          | 0            |
| Markedsføringsomkostninger                         | 0          | 0          | 0          | 0            |
| Gebyrer til depotselskab                           | 19         | 14         | 69         | 12           |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen  | 161        | 0          | 577        | 0            |
| Vederlag til investeringsforvaltningsselskabet     | 33         | 0          | 179        | 0            |
| Øvrige omkostninger                                | 32         | 46         | 51         | 40           |
| <b>I alt opdeltede administrationsomkostninger</b> | <b>260</b> | <b>179</b> | <b>884</b> | <b>279</b>   |
| <b>I alt administrationsomkostninger</b>           |            | <b>439</b> |            | <b>1.163</b> |

## Note 4 - Skat

| (1.000 kr.)                                 | 2017     | 2018     |
|---|----------|----------|
| Ikke refunderbar skat på renter og udbytter | 0        | 0        |
|   | <b>0</b> | <b>0</b> |

## Note 5 - Til rådighed for udlodning

| (1.000 kr.)  | 2017          | 2018          |
|--|---------------|---------------|
| Renter og udbytter                                     | 34            | 479           |
| Ikke refunderbare udbytteskatter                       | 0             | 0             |
| Kursgevinst/tab til udlodning                          | -1.116        | -4.557        |
| Administrationsomkostninger til modregning i udlodning | 0             | 0             |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning           | -31           | 802           |
| Udlodning overført fra sidste år                       | 0             | -1.113        |
| <b>I alt til rådighed for udlodning brutto</b>         | <b>-1.113</b> | <b>-4.389</b> |
| Heraf foreslået udlodning                              | 0             | 0             |
| Heraf foreslået udlodning overført til næste år        | 1.113         | 4.389         |
|  | <b>0</b>      | <b>0</b>      |

Det negative udlodningsbeløb fremføres til modregning i efterfølgende års udlodninger.

## Note 6 - Kapitalandele

Spekifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

## Note 7 - Aktiver

| (pct.)                                 | 2017         | 2018         |
|--|--------------|--------------|
| Fordeling af finansielle instrumenter: |              |              |
| Børsnoterede finansielle instrumenter  | 96,4         | 93,4         |
| Øvrige finansielle instrumenter        | 3,6          | 6,6          |
|  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 32,1 pct. placeret i Sundhedspleje, 18,4 pct. i Industri, 11,9 pct. i Konsumentvarer, 11,8 pct. i Finans, 10,1 pct. i Energi, 6,2 pct. i Materialer og 9,5 pct. i andre sektorer.

## Note 8 - Investorenes formue

|  | Cirkulerende andele 2017 (stk.) | Formue-værdi 2017 (1.000 kr.) | Cirkulerende andele 2018 (stk.) | Formue-værdi 2018 (1.000 kr.) |
|--|---------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| Investorenes formue, primo   | 0                               | 0                             | 552.137                         | 51.466                        |
| Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december |                                 | 0                             |                                 | 0                             |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning         |                                 | 0                             |                                 | 0                             |
| Emission i året  | 552.137                         | 54.844                        | 147.000                         | 13.783                        |
| Indløsning i året  | 0                               | 0                             | -318.000                        | -28.502                       |
| Emissionstillæg  |                                 | 110                           |                                 | 25                            |
| Indløsningsfradrag   |                                 | 0                             |                                 | 55                            |
| Handelsomkostninger ved emission/indløsning                          |                                 | -107                          |                                 | -22                           |
| Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året        |                                 | 31                            |                                 | -802                          |
| Overført til udlodning fra sidste år                                 |                                 | 0                             |                                 | 1.113                         |
| Overførsel af udlodning til næste år                                 |                                 | -1.113                        |                                 | -4.389                        |
| Foreslået udlodning  |                                 | 0                             |                                 | 0                             |
| Overført til resultatopgørelsen                                      |                                 | -2.299                        |                                 | -3.274                        |
| <b>I alt investorenes formue</b>                                     | <b>552.137</b>                  | <b>51.466</b>                 | <b>381.137</b>                  | <b>29.453</b>                 |

## Note 9 - Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

# Note

## Ledelsen

### Bestyrelsesformand

**Claus Bennetsen**

**Ansættelsessted:** Advokat og Partner ved Horten Advokatpartnerselskab

**Direktionsposter:** Retire Invest ApS

### Bestyrelsesmedlem

**Randi Bach Poulsen**

**Ansættelsessted:** Advokat i Bech-Bruun

**Formand:** DIS Congress Service Copenhagen A/S og The Why Foundation (Fond)

**Næstformandsposter:** Investeringsforeningen StockRate Invest

**Bestyrelsesmedlem:** Domstolsstyrelsen og Advokatrådet

### Bestyrelsesmedlem

**Martin Gottlob**

**Ansættelsessted:** Selvstændig

**Bestyrelsesmedlem:** Fondsmæglerselskab Petersen & Partners Investment Management A/S

### Direktion

**Niels Erik Eberhard**

**Ansættelsessted:** Direktør i Invest Administration A/S

**Bestyrelsesmedlem:** Investering Danmark

## Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

Foreningen har indgået en række aftaler med samarbejdspartnere. Aftalerne er nærmere beskrevet i foreningens prospekt og gennemgås årligt af bestyrelsen og genforhandles i overensstemmelse hermed.

### Aftale om depotbankfunktion

Aftalen er indgået med Lån & Spar Bank A/S om opbevaring af foreningens værdipapirer og likvider samt om tilhørende kontrolopgaver hertil.

### Aftale om administration

Aftalen er indgået med Invest Administration A/S, der er et datterselskab af Lån & Spar Bank A/S, om foreningens drift og daglige ledelse.

### Aftaler om markedsføring og formidling

Aftalen er indgået med Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S om markedsføring af foreningens beviser samt tilhørende rådgivning af foreningens investorer.

### Aftale om investeringsrådgivning

Aftalen er indgået med Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S, om investeringsrådgivning og styring af foreningens værdipapirer, etc.

### Aftale om prisstillelse i markedet

Aftalen er indgået med Lån & Spar Bank A/S om daglig prisstillelse af foreningens beviser i markedet samt på Nasdaq Copenhagen A/S.

### Aftale om ejerbog

Aftalen er indgået med Computershare A/S om føring af foreningens fortegnelse over dens navnoterede investorer.

## Bestyrelseshonorar

| (1.000 kr.)  | 2017       | 2018       |
|--|------------|------------|
| Bestyrelseshonorar   | 100        | 200        |
| Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningsselskabet |            |            |
|  | <b>100</b> | <b>200</b> |

## Revisionshonorar

| (1.000 kr.)  | 2017      | 2018      |
|--|-----------|-----------|
| Honorar til den valgte revisor fordeler sig således: |           |           |
| Lovpligtig revision                                  | 34        | 35        |
| Andre erklæringsopgaver                              | 0         | 0         |
| Skatterådgivning                                     | 0         | 0         |
| Andre ydelser end revision                           | 0         | 0         |
|  | <b>34</b> | <b>35</b> |

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen IR Invest aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten 2017.

### Resultatopgørelsen

Renteindtægter på kontant indestående hos depotselskabet m.v. omfatter modtagne og periodiserede renter. Udbytter omfatter de i regnskabsåret modtagne danske aktieudbytter samt udenlandske aktieudbytter.

I det regnskabsmæssige resultat indgår realiserede og urealiserede kursgevinster/-tab. Realiserede kursgevinster/-tab beregnes på grundlag af forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo året henholdsvis købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster/-tab beregnes som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

I opgørelsen af udlodningen er kursgevinster til rådighed for udlodning baseret på de realiserede skattepligtige gevinster, som beregnes i forhold til anskaffelsesværdien. Realiserede tab er fratrukket udlodningen. I udlodningen, der opfylder ligningslovens § 16C, indgår tillige renter og udbytter med fradrag af administrationsomkostninger. Er den samlede udlodning negativ overføres den til fremførsel i senere års udlodning. Udlokningsprocenten nedrundes til nærmeste 0,10 pct.

Administrationsomkostninger, der ikke umiddelbart kan henføres til den enkelte afdeling, er fordelt mellem afdelingerne under hensyntagen til afdelingernes gennemsnitlige formue ultimo hver måned, jf. vedtægternes § 23.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med en afdelings handel udført i forbindelse med værdipapirplejen i afdelingen. Handelsudgifter i forbindelse med emissioner og indløsninger i en afdeling føres direkte på formuen.

I formuebevægelserne for en udloddende afdeling er indeholdt udlokningsregulering, således at de udlokningspligtige beløb er korigeret efter udviklingen i den cirkulerende mængde af investeringsbeviser.

### Balancen

Finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi. Ved finansielle instrumenter forstås værdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, andele udstedt af andre foreninger, afledte finansielle instrumenter samt likvide midler. For likvide beholdninger svarer dagsværdien normalt til den nominelle værdi.

Børsnoterede værdipapirer, f.eks. aktier og obligationer, er indregnet til dagsværdi, der opgøres ud fra lukkekurs ultimo regnskabsåret (sidste børsdag i året), idet udtrukne obligationer optages til nutidsværdi, der typisk svarer til den nominelle værdi. Udenlandske værdipapirer er omregnet efter valutakurs ultimo regnskabsåret.

Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår:

*Tilgodehavende udbytter:* Bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

*Mellemværende vedrørende handelsafvikling:* Bestående af værdien af proventet fra salg af finansielle instrumenter samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Anden gæld måles til dagsværdi, og der indgår:

*Skyldige omkostninger:* Omkostninger som vedrører regnskabsåret, men som først afregnes i det efterfølgende år.

*Mellemværende vedrørende handelsafvikling:* Bestående af værdien af proventet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

### Nøgletal

**Cirkulerende andele:** Den nominelle kapital af den pågældende afdelings udestående antal andele ultimo året.

**Indre værdi pr. andel:** Indre værdi pr. andel beregnes som investorernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

**Udlodning pr. andel:** Det udbytte, der udbetales efter generalforsamlingen pr. andel. Udbyttet udgør mindst et beløb beregnet efter skattelovgivningens regler om minimumsudlodning som renter, udbytter samt realiserede, men ikke urealiserede kursgevinster og -tab. Udlodningen er skattepligtig for investor.

**Årets afkast i procent:** Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i året. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året med korrektion for eventuel udlodning til investorerne i året.

**Sharpe ratio:** Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast eller benchmarkafkastet set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

**Standardafvigelse:** Standardafvigelsen er et udtryk for udsving i afdelingens afkast eller benchmarkafkastet, og er et statistisk risikomål. Nøgletallet er beregnet på basis af månedlige afkasttal. Standardafvigelse opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

**Omkostningsprocent:** Omkostningsprocenter beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i året.

**Omsætningshastighed:** Omsætningshastigheden viser antal gange en afdelings beholdning af finansielle instrumenter er omsat ved porteføljepleje i løbet af året. Det beregnes som halvdelen af summen af det samlede køb og salg af værdipapirer fratrukket den del af omsætningen, der skyldes emissioner og indløsninger i afdelingen.

**ÅOP:** ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent) er opgjort som summen af afdelingens omkostningsprocent (administrationsomkostninger i regnskabsåret i procent), direkte handelsomkostninger ved løbende drift i regnskabsåret i procent, samt 1/7 del af det aktuelle maksimale emissionstillæg i procent og maksimale indløsningsfradrag i procent, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont. Indirekte handelsomkostninger er de omkostninger, der ikke medregnes i ÅOP, og som hidrører fra spændet mellem købs- og salgskurserne i værdipapirmarkedet.

**Benchmarkafkast i procent:** Afdelingen benytter ikke benchmark.

Investeringsforeningen  
IR Invest  
Badstuestræde 20  
1209 København K  
[www.irinvest.dk](http://www.irinvest.dk)