

Kapitalforeningen Investering & Tryghed

Årsrapport
2017

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning.....	7
<i>Årsrapporten 2017 i hovedtræk.....</i>	<i>7</i>
<i>Udviklingen i foreningen i 2017.....</i>	<i>8</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 2017.....</i>	<i>11</i>
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger.....</i>	<i>14</i>
<i>Fund Governance.....</i>	<i>18</i>
<i>Væsentlige aftaler.....</i>	<i>20</i>
<i>Generalforsamling 2018.....</i>	<i>21</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>21</i>
<i>Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv.....</i>	<i>22</i>
<i>Forventninger til 2018.....</i>	<i>23</i>
Årsregnskaber.....	24
I&T Aktier KL.....	24
I&T Alpha KL.....	30
I&T Alternativer KL.....	36
I&T Balance KL.....	42
I&T Erhvervsobligationer I KL.....	48
I&T Erhvervsobligationer II KL.....	55
I&T Obligationer KL.....	61
I&T Aktier udloddende KL.....	67
Foreningens noter.....	73
Anvendt regnskabspraksis.....	73
Oplysninger om værdipapirfinansieringstransaktioner.....	76
Oplysninger om afledte finansielle instrumenter.....	79
Oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative inv.fonde m.v.....	80
Hoved- og nøgletalsoversigt.....	81

Nærværende årsrapport for 2017 for Kapitalforeningen Investering & Tryghed indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde primo marts 2018. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i årsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplysninger

Kapitalforeningen Investering & Tryghed blev stiftet den 16. november 2015. Ultimo 2017 omfattede foreningen otte afdelinger:

I&T Aktier KL
I&T Alpha KL
I&T Alternativer KL
I&T Balance KL
I&T Erhvervsobligationer I KL
I&T Erhvervsobligationer II KL
I&T Obligationer KL
I&T Aktier udloddende KL

Kapitalforeningen Investering & Tryghed
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 40
CVR nr: 37 25 15 93
Finanstilsynets reg.nr.: 24.221

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Direktør Keld Lundberg Holm (formand)
Adm. direktør Jan C. von Backhaus
Adm. direktør Tommy Nørgård Christensen

Depositær

Nykredit Bank A/S

Revision

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

Fondsmæglerselskabet Investering & Tryghed A/S

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og forvalter har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2017 for Kapitalforeningen Investering & Tryghed.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 31. december 2017.

Foreningens ledelsesberetning, herunder de enkelte afdelingsberetninger, indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen og de respektive afdelinger kan blive påvirket af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 6. marts 2018

Forvalter

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Keld Lundberg Holm
Formand

Jan C. von Backhaus

Tommy Nørgård Christensen

Til investorerne i Kapitalforeningen Investering & Tryghed

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Kapitalforeningen Investering & Tryghed for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Grundlag for konklusion

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

Uafhængighed

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

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om afdelingernes evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for den fælles ledelsesberetning.

Vores konklusion om regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 6. marts 2018

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30700228



Ole Karstensen
MNE.nr.: 16615



Rasmus Berntsen
MNE.nr.: 35461

Statsautoriserede revisorer

Årsrapporten 2017 i hovedtræk

- Foreningen opnåede i 2017 et tilfredsstillende år, hvor samtlige afdelinger i foreningen gav positive afkast. Kursstigninger på aktiemarkederne og indsnævring af rentespændene for kreditobligationer og realkreditobligationer bidrog positivt til afkastudviklingen i foreningens afdelinger.
- Foreningens formue var 3.596 mio. kr. ultimo 2017 mod 2.857 mio. kr. ultimo 2016.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 163,5 mio. kr. i 2017 mod 185,3 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 57,6 mio. kr. i 2017 mod 39,5 mio. kr. året før.
- Foreningen igangsatte i maj 2017 en ny afdeling I&T Aktier Udloddende KL. Afdelingen havde ultimo 2017 en formue på 112 mio. kr.
- Væksten i den globale økonomi styrkedes i 2017, hvor momentum øgedes i 2. halvår, og der opstod et synkront opsving i de store økonomier USA, EU, Japan og Kina. Primært den fortsat lempelige pengepolitik med lav rente og rigelig likviditet på globalt plan understøttede opsvinget med fortsat stigende beskæftigelse og privatforbrug til følge. Trods den begyndende højkonjunktur og stigende oliepris var der ikke tegn på faretruende stigninger i hverken løn eller varepriser. Udviklingen i Danmark var tillige også positiv i 2017 med en økonomisk vækst, der ikke er set højere end siden før finanskrisen.
- Den globale økonomiske vækst skønnes at forblive høj i 2018 som følge af stigende aktivitet i USA, men også pga. fremgang i en række emerging markets lande. Væksten i EU, Japan og Kina ventes ligeledes at blive pæn, men med en lidt lavere stigningstakt end opnået i det forgangne år. Tillidsindikatorerne især i USA lå på et rekordhøjt niveau ved indgangen til 2018. Med det ekstraordinært høje udgangspunkt må der forventes et tab af kortsigtet momentum i den økonomiske aktivitet i løbet af 1. halvår af 2018. Den underliggende fremgang i beskæftigelsen ventes imidlertid sammen med skattelettelser i USA at give den økonomiske vækst fornyet styrke i løbet af 2. halvår. Udviklingen kan medføre moderat stigende inflation og lønstigningstakt i løbet af det kommende år.
- I 2018 ventes den globale pengepolitik at blive strammere end i 2017. Den amerikanske centralbank forventes således at fortsætte med den forsigtige stramning af pengepolitikken. Markedsforventningerne indikerer tre forhøjelser af styringsrenten fordelt over året. Den Europæiske Centralbank har meddelt, at den vil fastholde en lav styringsrente, samt at den foreløbigt til september vil fortsætte med at foretage obligationsopkøb i markedet, omend på et lavere niveau. De korte markedsrenter skønnes derfor at forblive på et lavt niveau i Europa, mens de lange markedsrenter godt kan stige i løbet af 2. halvår af 2018. Der imødeses derfor beskedne afkast på obligationer i 2018.
- Med en forventning om vækst i den globale økonomi skønnes virksomhederne at kunne øge indtjeningen i 2018. Det kommende år vurderes derfor at kunne give moderat positive afkast på de globale aktiemarkeder. Kursudsvingene i markederne ventes at blive øget i det kommende år. Skuffelser vedrørende indtjeningsvækst eller højere end ventet rentestigninger kan resultere i negative aktiekursbevægelser, da aktiemarkederne efter flere års stigninger vurderes at være værdiansat i den høje ende.
- Baseret på disse forventninger, der er behæftet med usikkerhed, skønner foreningens ledelse moderat positive afkast i foreningens aktieafdelinger og beskedne afkast i foreningens obligationsafdelinger. Da 2018 kan blive en brydningsperiode, må væsentlige afkastudsving i foreningens afdelinger forventes, og negative afkast kan ikke udelukkes.

Udviklingen i foreningen i 2017

Kapitalforeningen Investering & Tryghed blev stiftet den 16. november 2015 og igangsatte sine aktiviteter den 3. marts 2016.

Foreningens afdelinger viderefører investeringerne, som tidligere blev udført i de selvstændige I&T aktieselskaber.

Foreningen anvender Fondsmæglerselskabet Investering & Tryghed A/S som porteføljeforvalter for foreningens afdelinger.

Foreningen bestod ultimo 2017 af otte afdelinger.

Afkastudviklingen

Afkastene for foreningens afdelinger blev positive i 2017. Stigende aktiemarkeder samt indsnævring af rentespændene på erhvervsobligationer og realkreditobligationer i forhold til statsobligationer bidrog positivt til afkastudviklingen i foreningens afdelinger i 2017.

Ved sammenholdelse af året med 2016 skal der tages højde for, at aktiviteten i syv af foreningens afdelinger blev igangsat 3. marts 2016, hvorfor 2016 regnskabet reelt viser resultatet for knap 10 måneder.

Afkast og benchmarkafkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen "Afkastudviklingen i 2017".

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2017 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 163,5 mio. kr. mod 185,3 mio. kr. året før.

Den samlede formue i foreningen var 3.596 mio. kr. ved udgangen af året mod 2.857 mio. kr. ved starten af året.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen "Resultat og formue i 2017".

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

Omkostninger i 2017

I 2017 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 57,6 mio. kr. mod 39,5 mio. kr. året før.

Afsnittet "Væsentlige aftaler" beskriver de opgaver, som foreningens forskellige samarbejdspartnere udfører, og de omkostninger, foreningen har i den forbindelse.

En oversigt over omkostningsprocenten for de enkelte afdelinger i foreningen er vist i tabellen "Omkostningsprocenter".

Ny afdeling igangsat

Foreningen igangsatte en ny afdeling I&T Aktier Udloddende KL pr. 1. maj 2017. Afdelingens investeringsstrategi er identisk med afdeling I&T Aktier KL, blot er afdelingen udloddende.

Ultimo 2017 udgjorde formuen 112 mio. kr.

Ændring i ledelsen

På forårets generalforsamling i foreningen udtrådte bestyrelsesformanden Poul Ladefoged af bestyrelsen. I stedet blev indvalgt Keld Lundberg Holm som nyt bestyrelsesmedlem.

Bestyrelsen valgte efterfølgende Keld Lundberg Holm som ny formand for bestyrelsen.

Ledelsesberetning

Afkastudviklingen i 2017

Afdeling	Afkast 2017	Referenceafkast 2017
I&T Aktier KL	10,1%	10,3%
I&T Alpha KL	4,1%	-
I&T Alternativer KL	0,7%	-
I&T Balance KL	4,8%	3,9%
I&T Erhvervsobligationer I KL	2,5%	3,1%
I&T Erhvervsobligationer II KL	3,1%	3,1%
I&T Obligationer KL	2,5%	-0,4%
I&T Aktier udloddende KL ¹⁾	1,0%	0,9%

Resultat og formue i 2017

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
I&T Aktier KL	92,8	1.185,3	26.030,48
I&T Alpha KL	25,5	722,3	15.970,76
I&T Alternativer KL	1,2	154,7	13.035,47
I&T Balance KL	16,5	336,3	17.873,78
I&T Erhvervsobligationer I KL	11,0	458,8	11.508,43
I&T Erhvervsobligationer II KL	14,7	552,1	12.469,62
I&T Obligationer KL	1,3	74,4	15.144,32
I&T Aktier udloddende KL ¹⁾	0,6	111,7	10.101,68

Note: 1) Afdelingen har været aktiv fra 1. maj 2017.

Ledelsesberetning

Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent	Omk.procent
	2017	2016
I&T Aktier KL *	2,12	1,50
I&T Alpha KL *	1,11	1,74
I&T Alternativer KL *	1,96	2,05
I&T Balance KL *	2,09	1,55
I&T Erhvervsobligationer I KL *	1,80	1,69
I&T Erhvervsobligationer II KL *	1,51	1,38
I&T Obligationer KL *	1,48	1,28
I&T Aktier udloddende KL ¹⁾	1,13	-

Note: *) Afdelingen er igangsat 3. marts 2016.

ÅOP i årsrapporten

Afdeling	ÅOP	ÅOP
	2017	2016
I&T Aktier KL	2,13	2,22
I&T Alpha KL	1,21	1,46
I&T Alternativer KL	2,25	2,87
I&T Balance KL	2,17	2,08
I&T Erhvervsobligationer I KL	1,88	1,85
I&T Erhvervsobligationer II KL	1,56	1,48
I&T Obligationer KL	0,85	1,56
I&T Aktier udloddende KL ¹⁾	1,80	-

Note: 1) Afdelingen har været aktiv fra 1. maj 2017.

De økonomiske omgivelser i 2017

Fremgang i den globale økonomi

Væksten i den globale økonomi styrkedes i 2017, hvor momentum øgedes i 2. halvår, og der opstod et synkront opsving i de store økonomier som USA, EU, Japan og Kina. Primært den fortsat lempelige pengepolitik med lav rente og rigelig likviditet på globalt plan understøttede opsvinget med fortsat stigende beskæftigelse og privatforbrug til følge.

Trumps første år som præsident

I begyndelsen af året var der i markederne en forventning om, at præsident Donald Trump ville igangsætte en række af de under valgkampen lovede initiativer for at fremme den økonomiske vækst yderligere i USA. Som året skred frem afdæmpedes disse forventninger, da Trump ikke lykkedes med at få forhandlet sin politik igennem Kongressen, trods republikansk flertal i såvel Senatet som Repræsentanternes Hus. Året sluttede imidlertid med en succes for præsidenten, idet hans bebudede skattereform med nedsættelse af især selskabsskatten blev vedtaget i december.

Trumps første år blev præget af en række udenrigspolitiske spændinger, som i visse tilfælde var selvskabte som en følge af "America First" tankegangen. En række internationale aftaler indgået i Obama-perioden blev ensidigt opsagt af Trump med henblik på genforhandling. Endvidere blev konflikten med Nordkorea eskaleret gennem 2017, ligesom Trump besluttede at anerkende Jerusalem som Israels hovedstad til stor forbitrelse i den arabiske verden. Disse forhold ulmer fortsat og kan påvirke de finansielle markeder i 2018.

Valg i Europa beroligede markederne

De finansielle markeder blev i 1. halvår af 2017 kortvarigt påvirket af en række parlaments- og præsidentvalg i Europa. Nervøsiteten for de populistiske tendenser skabte uro op til parlamentsvalget i Holland, hvilket den første runde af det franske præsidentvalg tillige gjorde. Udfaldet af valgene blev, at pro-EU-partier bevarede magten, hvilket havde en stabiliserende effekt på markederne.

I Storbritannien udskrev premierminister May overraskende parlamentsvalg til afholdelse i juni. Formålet hermed var at styrke det parlamentariske grundlag før forhandlingerne med EU-parterne om Brexit. Trods et valgnederlag bevarede hun majoriteten i det engelske parlament ved hjælp af det nordirske unionistparti. Mandatet i Brexit-forhandlingerne blev imidlertid

svækket, hvilket sammen med kompleksiteten og de interne britiske stridigheder har besværliggjort forhandlingerne indtil videre.

Økonomisk fremgang i Danmark

Dansk økonomi befandt sig i 2017 i et solidt opsving, hvor væksten i bruttonationalproduktet blev på 2,0%. Det igangværende opsving er understøttet af øget beskæftigelse og stigende ejendomspriser, hvilket har medført en positiv udvikling i det private forbrug.

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster blev igen i 2017 stort, og underskuddet på den offentlige saldo viste atter en nedadgående tendens og ventes at ende nær balance.

Trods den igangværende højkonjunktur udviklede stigningstakten for løn og inflationen sig fortsat moderat i 2017.

Pengepolitikken på vej mod normalisering

Den amerikanske centralbank fortsatte normaliseringen af den amerikanske pengepolitik ved at hæve styringsrenten tre gange med en kvart procentpoint i henholdsvis marts, juni og december.

Den Europæiske Centralbank (ECB) fastholdt i 2017 en lempelig pengepolitik med lav styringsrente, men reducerede de månedlige obligationskøb i markedet fra 80 mia. EUR til 60 mia. EUR. I september meddelte ECB, at centralbankens ledelse havde besluttet at reducere opkøbene yderligere til 30 mia. EUR om måneden startende i januar 2018 og frem til slutningen af september 2018. Opkøbsprogrammet vil kunne forlænges eller opkøbsmængden hæves, hvis dette skønnes nødvendigt for at øge inflationen i EU til det ønskede niveau omkring 2%. Samtidigt meddelte ECB, at styringsrenterne vil forblive lave noget tid efter, at opkøbsprogrammet er ophørt.

Danmarks Nationalbank fastholdt sin pengepolitik uændret gennem 2017. Indskudsbevisrenten forblev på -0,65% i 2017.

Styrkelse af euroen og kronen

Trods fortsat lempelig pengepolitik i EU blev euroen og dermed den danske krone styrket i 2017 over for de øvrige toneangivende valutaer. Den amerikanske dollar og den japanske yen faldt henholdsvis 12% og 9% over for kronen i 2017.

Styrkelsen af euroen var med til at dæmpe inflationen i EU i det forgangne år.

Begrænset afkast i statsobligationsmarkederne

De globale markedsrenter viste i 1. halvår en svagt stigende tendens. Såvel de korte som lange statsrenter steg med undtagelse af renten på de lange amerikanske statsobligationer. Forventning om stigende økonomisk aktivitet, usikkerhed om udfaldet af en række parlamentsvalg og misforståelse af udtalelser af Den Europæiske Centralbanks formand Mario Draghi medførte denne udvikling frem mod sommeren 2017.

Den Europæiske Centralbanks fortsatte ageren i de europæiske obligationsmarkeder medførte svage rentefald i Europa i 2. halvår 2017.

Renten på amerikanske statsobligationer viste derimod en stigende tendens som følge af den høje aktivitet i den amerikanske økonomi og den amerikanske centralbanks renteforhøjelser. Især steg renten i den korte ende af markedet, så rentekurven blev mere flad i USA.

Effekten af ovennævnte var, at den 10-årige rente på statsobligationer i USA steg fra 2,4% ultimo 2016 til 2,5% ultimo 2017. Renten på de 10-årige tyske eurostatsobligationer steg fra 0,2% til 0,5% i 2017.

Renten på den 2-årige amerikanske statsobligation steg fra 1,2% til 1,4% i 1. halvår, før derefter at stige yderligere til 1,9% ultimo 2017. Renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation steg fra -0,8% til -0,6% gennem 2017.

Det danske obligationsmarked blev i 2017 påvirket af udviklingen i det internationale renteniveau. Den 2-årige danske statsrente endte på -0,6%, hvilket var uændret i forhold til årets start. Den 10-årige danske statsrente steg gennem 2017 svagt fra 0,3% til 0,5% ultimo året.

Det danske obligationsmarked, målt ved Nordea Government Bond Index gav et afkast på 0,2% som følge af det lave renteniveau og den svage rentestigning på de lange danske statsobligationer gennem 2017.

Den Europæiske Centralbanks opkøb af obligationer medførte en gunstig udvikling med indsnævring af kreditspændet for danske realkreditobligationer. Udviklingen blev endvidere begunstiget af en relativt lav udstedelsesaktivitet, efterspørgsel fra internationale investorer samt af regeringens varslede omlægning af finansieringen af den almene boligsektor.

Markedet for realkreditobligationer, målt ved Nykredit Real-kreditindeks, gav et afkast på 4,9% i 2017.

Positiv udvikling for virksomhedsobligationer

Udviklingen i markedet for virksomhedsobligationer var positiv i 2017 som følge af indsnævringen i kreditspændene.

Markedet for kreditobligationer nød godt af, at Den Europæiske Centralbank opkøbte virksomhedsobligationer, og af, at den globale økonomiske vækst steg samt af, at niveauet for konkurser blandt europæiske og amerikanske selskaber forblev lavt. Samtidig efterspurgte investorerne aktivklassen for at opnå et højere renteafkast end ved investering i statsobligationer.

Europæiske virksomhedsobligationer målt ved BofA Merrill Lynch EMU Corporates gav i 2017 et afkast på 2,6% i kr., mens globale high yield obligationer målt ved JP Morgan Global High yield indeks gav et afkast på 8,3% i amerikanske dollar.

Positive afkast på de globale aktiemarkeder

Kursudviklingen på de globale aktiemarkeder blev positiv i 2017, også i danske kroner, trods svækkelsen af de fleste valutaer over for kronen. Især svækkelsen af den amerikanske dollar med over 12% reducerede afkastet af internationale aktier for danske investorer. Samtidigt blev udviklingen mindre urolig end frygtet, trods en række parlaments- og præsidentvalg og politiske spændinger med Nordkorea, Brexit, og Jerusalem mv.

Verdensmarkedsindekset (MSCI All Country World) gav målt i danske kroner et afkast på 9,0% i 2017, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan gav et afkast på henholdsvis 6,6%, 10,4% og 9,1% i samme periode. Afkastudviklingen i emerging markets landene var ligeledes positiv i 2017, idet MSCI Emerging Markets Free indekset steg med 20,8%.

I 2017 var der stor forskel på afkastudviklingen på sektorniveau. Således steg aktierne i it-sektoren på globalt plan gennemsnitligt med 24,5% i kr. Især aktier som Alphabet Inc. (Google), Amazon.com, Alibaba, Facebook og andre internet-selskaber var drivkraften bag denne udvikling. Aktier i den defensive sektor stabile forbrugsgoder og aktier i sundhedssektoren steg derimod kun med henholdsvis 3,4% og 5,5%, mens aktier i energisektoren faldt med 6,2%, trods stigende oliepris, og aktier i telekommunikationssektoren faldt med 5,4% i gennemsnit i 2017.

Positiv udvikling på det danske aktiemarked

Efter et sløjt 2016 udviklede det danske aktiemarked sig særdeles positivt i 2017. Målt ved OMXCCapGI-indekset steg det danske aktiemarked med 16,8% i 2017. Afkastudviklingen for mindre og mellemstore danske selskaber var højere, idet KFMX-indekset steg 19,8% i samme periode.

Generelt leverede de fleste danske selskaber et fornuftigt resultat i 2017. Markedsafkastet blev bl.a. hjulpet af, at Novo Nordisk genvandt markedets tillid til produktpipeline og indtjeningsvæksten i de kommende år, trods prispres på det vigtige amerikanske insulinmarked. Med en kursstigning på over 31% i 2017 påvirkede Novo Nordisk som største selskab det samlede markedsafkast væsentligt.

Risikoforhold i foreningens afdelinger

Risikoprofilen i foreningens afdelinger er først og fremmest bestemt i foreningens vedtægter og investoroplysninger. I forlængelse heraf fastlægger bestyrelsen desuden en række detaljerede investeringsretningslinjer for direktionen og foreningens investeringsrådgiver.

Dette og det følgende afsnit beskriver de væsentligste risikoforhold i foreningens afdelinger, og hvordan foreningens ledelse håndterer spørgsmålet om risici generelt.

Risiko

Ved enhver investering er der usikkerhed om det fremtidige afkast, og der er samtidig en risiko for at tabe den investerede formue helt eller delvist. Selv ved placering af penge i banken kan der være en risiko for, at banken går konkurs, og indskyderen taber sine penge i det omfang, at beløbet ikke er dækket af en indskydergaranti.

Standardafvigelse

Risiko kan opfattes på mange måder. I den finansielle verden bliver risiko oftest beskrevet som afvigelser fra det forventede afkast. Jo større afvigelse fra det forventede afkast, man som investor kan opleve, desto større er risikoen.

Et mål for denne risiko er begrebet "standardafvigelse på afkastet". Standardafvigelsen på et afkast er et udtryk for afvigelsen i en given periodes afkast i forhold til gennemsnitsafkastet over en længere periode. Jo større afvigelse, desto mere usikker eller risikobetonet er investeringen. Begrænsningen i dette mål er, at beregningen er baseret på historiske afkast, der ikke nødvendigvis siger noget om, hvordan risikoen vil udvikle sig i fremtiden.

Risikoskalaen i Væsentlig Investorinformation

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

Tabellen sidst i afsnittet viser indplaceringen af foreningens afdelinger på risikoskalaen ultimo 2017. Placeringen i risikoskalaen er ikke fast, men kan ændre sig over tid.

Risikovurdering

Som det fremgår af nedenstående tabel indeholder foreningen primært afdelinger med en afbalanceret risiko vurderet fra lav til middel risikoprofil. Alene afdelingerne I&T Aktier og I&T Aktier Udloddende vurderes at have høj risiko.

Ledelsesberetning

Risikovurdering i foreningens afdelinger

Afdeling	Standard-afvigelse	CI-risikoskala (1-7)	Risiko-vurdering
I&T Aktier KL ¹⁾	12,5%	5	Høj
I&T Alpha KL ¹⁾	5,7%	4	Middel
I&T Alternativer KL ¹⁾	7,6%	4	Middel
I&T Balance KL ¹⁾	6,0%	4	Middel
I&T Erhvervsobligationer I KL ¹⁾	1,9%	2	Lav
I&T Erhvervsobligationer II KL ¹⁾	2,1%	3	Middel
I&T Obligationer KL ¹⁾	1,4%	2	Lav
I&T Aktier udloddende KL ¹⁾	15,8%	6	Høj

Note: 1) For afdelinger med en levetid på under 3 år er ovennævnte risikonøgletal baseret på afkasttal der er blevet suppleret med benchmarkafkast.

Risikofaktorer og risikostyring

Risikoen for afkastudsving i foreningens afdelinger afhænger af en række forskellige risikofaktorer samt af de foranstaltninger, foreningens ledelse har besluttet for at styre risikoen. Risikofaktorerne varierer fra aktivklasse til aktivklasse og fra afdeling til afdeling.

Se hvilke af de nævnte risikofaktorer, der er særligt relevante for de enkelte afdelinger, i afdelingsberetningerne.

Nedenstående afsnit omhandler de risici, som ledelsen finder relevante, men skal ikke opfattes som en prioriteret og udtømmende opstilling i relation til alle forudsete og uforudsete scenarier.

Aktivfordelingsrisiko

Investerer en afdeling i forskellige aktivklasser, vil vægtvalget af aktivklasser i forhold til benchmark udgøre en risikofaktor.

Aktiemarkedsrisiko

Kursudviklingen på aktiemarkedene kan til tider svinge voldsomt, og kursværdien på aktier kan falde meget og hurtigt. Aktiemarkedene kan blive udsat for særlige politiske eller reguleringsmæssige forhold, som kan påvirke værdien af en afdelings aktieinvesteringer. Desuden vil markedsmæssige, sektormæssige, nationale, regionale eller generelle økonomiske forhold kunne påvirke værdien af en afdelings investering både positivt og negativt.

Emerging markets risiko

Emerging markets dækker lande i Østeuropa, Latinamerika, Afrika og Asien. Fælles for landene er, at de kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet og risiko for fx nationalisering og konfiskation af private virksomheder eller statslig overvågning og kontrol. Korruption kan være udbredt. De finansielle markeder kan være præget af usikre forhold omkring depoter, registrering og afvikling, og den økonomiske udvikling kan være usikker og forbundet med risiko for devaluering af valutaen og hyperinflation. Desuden kan likviditeten på emerging markets være lav som følge af økonomiske og politiske ændringer samt naturkatastrofer, og effekten kan være langvarig. Emerging markets kan således være forbundet med risici, som ikke findes på de udviklede finansielle markeder.

Finansieringsrisiko

Finansieringsrisiko opstår, når en afdelings aktivitet afhænger af adgang til gearing – enten i form af lån eller repo-forretninger. Ophører denne adgang, vil det forhindre afdelingen i at gennemføre sin investeringsstrategi, ligesom der kan opstå en risiko for, at positioner skal tvangssælges til ugunstige kurser.

Gearingsrisiko

Hvis en afdeling bruger gearing, vil udsvingene i afdelingens afkast sammenlignet med afkastet på markedet blive forstærket i både positiv og negativ retning. Gearing kan medføre, at afdelingen kan få tab, der er større end den indskudte kapital i afdelingen. Der kan derfor være risiko for, at afdelingen kan gå konkurs, og at investor taber hele sin investering i afdelingen.

Geografisk risiko

Investering i værdipapirer i et begrænset geografisk område eller ét enkelt land giver en særlig risiko. Fx kan de finansielle markeder i det pågældende område eller land blive udsat for særlige politiske eller reguleringsmæssige forhold, som kan påvirke værdien af en afdelings investering. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i det enkelte område eller land, fx valuta og renteniveau, påvirke investeringens værdi.

Kreditrisiko

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

Likviditetsrisiko

I særlige tilfælde kan lokale, nationale eller globale forhold betyde, at nogle værdipapirer og valutaer kan være svære at købe og/eller sælge. Det kan fx være, fordi der kun er udstedt få værdipapirer af den pågældende slags, så større køb eller salg kan presse markedsprisen på værdipapirer meget enten op eller ned. Det kan i sig selv påvirke værdien af afdelingens investeringer. Det kan i sjældne tilfælde betyde, at afdelingen må suspendere indløsning og salg af nye investeringsbeviser i en kortere eller længere periode.

Modpartsrisiko

Når en afdeling investerer i afledte finansielle instrumenter og depotbeviser, som fx ADR's og GDR's, eller foretager udlån af værdipapirer kan der være en risiko for, at modparten ikke overholder sine forpligtelser. Det kan betyde et tab for afdelingen.

Ledelsesberetning

Naturkatastroferisiko

Investeringer i fysiske aktiver kan blive udsat for naturkatastrofer. Idet omfang at skaderne og driftstab ikke kan dækkes via forsikring, vil sådanne naturkatastrofer påføre investorerne tab.

Rente- og obligationsmarkedsrisiko

En afdeling, der investerer på obligationsmarkeder, vil være udsat for risiko ved svingende renteniveau. Renteniveauet bliver påvirket af både nationale og internationale makroøkonomiske forhold, som fx konjunkturer, finans- og pengepolitik og inflationsforventninger. Når renteniveauet stiger, betyder det kursfald på obligationer, så værdien af en afdelings investeringer falder. Renterisikoen kan beskrives ved begrebet varighed, som bl.a. er et udtryk for kursrisikoen på de obligationer, afdelingen investerer i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

Risiko ved investeringsstil

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

Risiko på kontantindestående

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

Risiko ved kredit-/rentespænd

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

Risiko ved værdiansættelse

Ved investering i værdipapirer, som ikke handles på et reguleret marked, eller som sjældent handles, kan der være en fejlrisiko ved den løbende værdiansættelse. En afdeling, der i udpræget grad investerer i uoterede kapitalandele, må basere sin beregning af

indre værdi på periodiske regnskabsrapporteringer og andre meddelelser. Disse rapporteringer vil som oftest være baseret på beregnede værdiansættelser, der er afhængige af værdiansættelsesmodeller samt skøn vedrørende fremtidig indtjening og kontantstrøm. Værdiansættelsen kan derfor være eksponeret til pludselige ændringer i opadgående eller nedadgående retning.

Teknisk/Operational/Juridisk risiko

Investerer en afdeling i fx infrastrukturprojekter, kan der opstå tekniske fejl mv., der kan reducere det forventede afkast. Ligeledes vil operationelle fejl og juridiske fejl kunne reducere det forventede afkast. Spredning på en række forskellige projekter kan reducere denne risiko.

Udstederspecifik risiko

Et enkelt værdipapir vil kunne svinge mere i værdi end det samlede marked og vil dermed kunne give et afkast, der er meget forskelligt fra markedets. Værdien af det enkelte værdipapir vil bl.a. afhænge af indtjeningen hos udstederen, fx selskabet bag en aktie eller en virksomhedsobligation, som igen kan være påvirket af fx lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige og likviditetsmæssige forhold. Hvis en afdeling investerer en stor procentdel af sin formue i ét enkelt værdipapir, bliver den mere følsom over for udviklingen hos denne udsteder, og værdien af afdelingen kan variere meget. Hvis udsteder går konkurs, kan afdelingen få et tab.

Udtræksrisiko

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

Valutarisiko

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver en risiko ved omveksling fra udenlandske valutaer til danske kroner, fordi valutakurserne kan svinge. Disse udsving kan påvirke værdien af investeringerne i en afdeling, der investerer i udenlandske værdipapirer i både positiv eller negativ retning. En afdeling, som investerer i danske værdipapirer har fx ingen direkte valutarisiko, mens en afdeling som investerer i europæiske værdipapirer har begrænset valutarisiko. En afdeling, som systematisk kurssikrer mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. Det vil være beskrevet under den enkelte afdelings investeringsområde, om den laver en sådan kurssikring.

Fund Governance

Generelt

Fund Governance vedrører regler for god ledelse af investeringsfonde mv. og ledelsens forvaltning af sit ansvar. Foreningens ledelse er omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, men ledelsen søger at anvende de detaljerede myndighedsregler, der gælder for ledelsen af danske UCITS. De grundlæggende rammer er da fastlagt i lov om investeringsforeninger m.v. Hertil kommer konkrete anvisninger i bekendtgørelsen om ledelse, styring og administration af investeringsforeninger samt vejledninger og anbefalinger fra Finanstilsynet.

Foreningens øverste myndighed er generalforsamlingen, der bl.a. skal vælge en bestyrelse og en revisor for foreningen.

Bestyrelsen har udpeget en forvalter, investeringsforvaltningsselskabet Nykredit Portefølje Administration A/S, der leder foreningens daglige virksomhed. Bestyrelsen har også valgt en depositar, Nykredit Bank A/S, til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalinger. De forskellige parter funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, bestyrelsens retningslinjer til direktionen samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

Generalforsamling og investorforhold

Foreningens vedtægtsmæssige bindeled til investorerne er generalforsamlingen, som hvert år holder sit ordinære møde inden udgangen af maj. Indkaldelse til generalforsamling bliver udsendt i god tid og udformet på en måde, som giver investorerne mulighed for at få indblik i de spørgsmål, der er til behandling på mødet. Materialet vil desuden ligge på foreningens hjemmeside.

Den vigtigste kommunikationskanal til investorerne ud over generalforsamlingen er porteføljeforvalterens hjemmeside samt de rapporter som porteføljeforvalteren udsender hvert kvartal. Porteføljeforvalteren afholder desuden investormøder.

Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

Foreningens bestyrelse består af tre medlemmer, der er nærmere beskrevet i afsnittet "Foreningens bestyrelse".

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i foreningens vedtægter og forretningsorden. Bestyrelsen lægger især vægt på

- at kontrollere, at foreningens samarbejdspartnere overholder myndighedskrav, aftaler og bestyrelsens beslutninger
- at sikre, at aftaler med foreningens samarbejdspartnere udformes således, at de giver foreningen det bedst mulige forhold mellem ydelse og pris sammenlignet med andre mulige samarbejdspartnere
- at udforme en investeringsstrategi, der er i overensstemmelse med vedtægter og investeroplysninger, og løbende justere den
- at sikre, at foreningens struktur er i overensstemmelse med investorernes investeringsbehov
- at sikre, at hver afdeling leverer det bedst mulige afkast givet afdelingens investeringsstil og risiko-profil.

Bestyrelsen og dens medlemmer er uafhængige af foreningens depositar og forvalter, men et medlem er direktør hos foreningens porteføljeforvalter.

Bestyrelsen er opmærksom på, at der kan være interessekonflikter mellem foreningen og de selskaber, som foreningen samarbejder med. Foreningen og Nykredit Portefølje Administration A/S har udarbejdet en politik for håndtering af interessekonflikter.

Bestyrelsen gennemgår sin forretningsorden hvert år.

Alle bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år. Bestyrelsen lægger vægt på erfaring ved udførelse af sine kontrolopgaver. Den har derfor ikke fastsat en øvre grænse for, hvor mange valgperioder et bestyrelsesmedlem kan opnå. Foreningens vedtægter har dog sat en aldersgrænse for bestyrelsens medlemmer på 80 år.

Bestyrelsen gennemfører hvert år en evaluering af egne kompetencer og samarbejdet i bestyrelsen. Bestyrelsens størrelse og sammensætning i relation til bl.a. erfaring, køn og alder er en del af overvejelserne i denne evaluering.

Ledelsesberetning

I stedet for en egentlig direktion har foreningen ansat Nykredit Portefølje Administration A/S som forvalter. Det betyder, at foreningens bestyrelse ikke har direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktionsaf-lønning hos forvalteren. Disse bliver fastsat af Nykredit Portefølje Administrations bestyrelse, som er uafhængig af foreningen og uden personsammenfald. Foreningen aflønner forvalteren i henhold den indgåede aftale, jf. foreningens Investoroplysninger.

Bestyrelsen gennemfører hvert år en evaluering af samarbejdet mellem bestyrelsen og forvalteren samt med direktionen heri.

Forretningsgange

Der er lavet skriftlige forretningsgange på alle områder, der er vigtige for foreningen. Samtidig er der funktionsadskillelse i den daglige drift hos forvalteren samt uafhængige compliance- og risikostyringsfunktioner, der løbende kontrollerer, at lovgivning og placeringsregler bliver overholdt. Disse enheder rapporterer både til foreningens bestyrelse og forvalterens direktion.

Direktionen hos forvalteren har udpeget en klageansvarlig for at sikre en hurtig og effektiv behandling af eventuelle klager.

Delegering af serviceydelser

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

De delegerede opgaver bliver løbende kontrolleret af direktionen hos forvalteren. Desuden evaluerer bestyrelsen hvert år pris og kvalitet på de uddelegerede opgaver.

Handel med investeringsbeviser

Vilkårene for værdifastsættelse, emission, indløsning og handel med foreningens andele er beskrevet i foreningens vedtægter og Investoroplysninger, der kan fås hos forvalteren.

Foreningen har indgået samarbejdsaftale med Fondsmæglerselskabet Investering & Tryghed A/S. Aftalen er bl.a. indgået for at sikre en kompetent rådgivning og servicering af investorerne.

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

Handel med underliggende værdipapirer

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

Risikostyring og regnskabsafslutning

Foreningens finansielle risici styres inden for rammerne af vedtægter, Investoroplysninger og de investeringsretningslinjer, der er fastsat i aftalerne med forvalter, porteføljevalter og depositar. Investeringsretningslinjerne er udfærdiget i overensstemmelse med den risikoprofil, som bestyrelsen har fastlagt for de enkelte afdelinger. Direktionen hos forvalteren rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af rammerne i såkaldte compliance-oversigter.

Bestyrelsen fører tilsyn med, at forvalteren har den nødvendige it-sikkerhed. Dette sker ved rapporteringer og ved at indhente erklæringer fra forvalteren og forvalterens revisor.

Bestyrelsen vurderer hele foreningens regnskabsafslutningsproces inden regnskabsafslutningen.

Foreningens aktionærrettigheder

I de afdelinger, der investerer enten direkte i aktier eller i andre investeringsforeninger, har foreningen aktionær- eller investorrettigheder. Disse rettigheder kan typisk udøves på selskabernes eller investeringsforeningernes generalforsamlinger. Der er i foreningen ikke fastlagt en politik for udøvelse af stemmerettigheder.

Revisionen

Hvert år vælger foreningens generalforsamling en revisor. Bestyrelsen mødes med revisionen i forbindelse med behandlingen af årsrapporten og den tilhørende revisionspåtegning. Der har ikke været et behov for ikke-revisionsydelser fra revisor, hvorfor bestyrelsen ikke har fastlagt en overordnet ramme for disse.

Væsentlige aftaler

Foreningen har indgået aftaler om bl.a. administration, depot og porteføljevaltning.

Depositaraftale

Foreningen har en depositaraftale med Nykredit Bank A/S. Ifølge aftalen skal depositar opbevare og forvalte værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov alternative investeringsfonde, lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets bestemmelser. Depositar påtager sig de kontrolopgaver og forpligtelser, der er fastlagt i lovgivningen.

Som led i aftalen betaler foreningen et gebyr der afhænger af formuen samt et landeafhængigt gebyr pr. transaktion. Se de aktuelle satser i foreningens gældende Investoroplysninger.

I 2017 var foreningens samlede omkostninger til depositar inkl. udgifter til VP mv. 2,0 mio. kr. mod 1,6 mio. kr. året før.

Forvalteraftale

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

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

I 2017 var foreningens samlede omkostninger til administration 4,2 mio. kr. mod 2,7 mio. kr. året før.

Aftaler om porteføljevaltning

Foreningen har en porteføljevaltningsaftale med Fondsmæglerselskabet Investering & Tryghed A/S. Rådgivningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt for den enkelte afdeling.

Som led i aftalen betaler foreningen et gebyr, der afhænger af formuen i den enkelte afdeling. Endvidere kan porteføljevalteren optjene et afkastafhængigt honorar. Se de aktuelle satser i foreningens gældende Investoroplysninger.

I 2017 var foreningens samlede omkostninger til porteføljevalter 50,2 mio. kr. mod 35,0 mio. kr. året før.

Samarbejdsaftale

Foreningen har en markedsføringsaftale med Fondsmæglerselskabet Investering & Tryghed A/S. Formålet med aftalen er bl.a. at styrke markedsføringen af foreningen og rådgivningen af investorerne samt at servicere både potentielle og eksisterende investorer i foreningen.

Revision

I 2017 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 71 t.kr. mod 82 t.kr. året før.

I 2017 har foreningen ikke haft omkostninger til revisor ud over det, der vedrører den lovpligtige revision.

Generalforsamling 2018

Foreningens generalforsamling afholdes tirsdag den 8. maj 2018.

Udlodning

For 2017 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse, at afdeling I&T Aktier udloddende KL ikke udbetaler udlodning.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

Foreningens ledelse har vurderet, at foreningen ind til videre ikke har et behov for en politik vedrørende samfundsansvar.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter i foreningens afdelinger.

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

Der er ikke konstateret usædvanlige forhold i foreningens afdelinger, der kan have påvirket indregningen eller målingen heraf.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er fra balancedagen og til dato ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Ledelsesberetning

Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv

Bestyrelse

Keld Lundberg Holm

Bestyrelsesformand

Direktør, 360invest

Født 1955, indvalgt i bestyrelsen 2017

Jan C. von Backhaus

Medlem

Adm. direktør, Clausen Group ApS

Født 1966, indvalgt i bestyrelsen 2016

Medlem af bestyrelsen for:

Acon A/S

AQSEP A/S

Condax A/S

Danish Clean Water A/S

Effimat Storage Technology A/S

INPS A/S

Inrotech ApS

Itools I/S

Minibooster Hydraulics A/S

PP Techniq A/S

PP Techniq International A/S

Pun ApS

Swipbox A/S

Swipbox International A/S

Øvrige hverv:

Direktør i Den Gamle Fiskeauktion ApS

Direktør i GiancarloAhoakoOle ApS

Direktør i Grosserer J.C. Johannsens Eftf. & Co. ApS

Direktør i Jemaski ApS

Direktør i MPC & CHR Holding ApS

Direktør i MPC Holding ApS

Direktør i PP Energy ApS

Direktør i S.W. 1 ApS

Direktør i S.W. Aarhus ApS

Direktør og bestyrelsesmedlem i Clausen Controls A/S

Direktør og bestyrelsesmedlem i Clausen Controls Holding I ApS

Direktør og bestyrelsesmedlem i Clausen Controls Holding II ApS

Direktør og bestyrelsesmedlem i Clausens A/S

Tommy Nørgård Christensen

Medlem

Adm. direktør, Fondsmæglerselskabet Investering & Tryghed

Født 1956, indvalgt i bestyrelsen 2015

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2017 afholdt 5 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2017 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 125 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 75 t.kr. og et menigt bestyrelsesmedlem med 50 t.kr. Tommy Nørgård Christensen modtager ikke honorar.

Der har i 2017 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Adm. direktør

Medlem af bestyrelsen for

InvestIn SICAV

Tage Fabrin-Brasted

Direktør

Forventninger til 2018

Primo 2018 vurderes den globale økonomi at være i en højkonjunktur. Gennem 2017 blev der opbygget et synkront opsving i såvel USA, EU, Japan som Kina med stigende beskæftigelse og privatforbrug til følge. Opsvinget er hjulpet af en fortsat lempelig pengepolitik ført af de ledende centralbanker.

Den globale økonomiske vækst skønnes at forblive høj i 2018 som følge af stigende aktivitet i USA, men også pga. fremgang i en række emerging markets lande. Væksten forventes tillige at forblive på et højt niveau i EU, Japan og Kina, omend med en lidt lavere stigningstakt.

Tillidsindikatorerne lå især i USA på et rekordhøjt niveau ved indgangen til 2018, hvilket kunne indikere et tab af kortsigtet momentum i den økonomiske aktivitet i løbet af 1. halvår af 2018. Skattereformen vedtaget i december 2017 og den underliggende fremgang i beskæftigelsen ventes at give den økonomiske vækst fornyet styrke i løbet af 2. halvår.

I Europa ventes den økonomiske vækst at fortsætte det kommende år, omend på et lidt lavere niveau end opnået i 2017. Fortsat høje gælds niveauer i Sydeuropa skønnes sammen med usikkerhed i Storbritannien og den styrkede euro at dæmpe udviklingen.

Den økonomiske vækst i Danmark forventes at blive på samme høje niveau som opnået i 2017. Beskæftigelsen ventes fortsat at stige, hvilket sammen med øget realløn og det positive ejendomsmarked vil øge forbruget yderligere. Med et fortsat stort overskud på betalingsbalancens løbende poster og et offentligt budget i balance ventes bevægelserne på de danske, finansielle markeder primært at blive reaktioner på udenlandske forhold og begivenheder.

De stigende priser på olie og andre råstoffer forventes sammen med den stigende økonomiske aktivitet på globalt plan at øge inflationen og lønstigningstaksten i løbet af det kommende år. Stigningen vurderes at kunne påvirke de finansielle markeder i moderat omfang i 2018.

På den globale pengepolitiske front ventes 2018 at blive mindre gunstigt end det forgangne år. Den amerikanske centralbank forventes at fortsætte den forsigtige stramning af pengepolitikken med tre forhøjelser af styringsrenten fordelt over året. Endvidere

skønnes centralbanken at gennemføre en fuld indfasning af sin balancereduktion af rentebærende aktiver, idet centralbanken i efteråret 2018 ventes at ophøre med opkøb af obligationer i markedet for provenuet af indfriele obligationer.

Den Europæiske Centralbank forventes at ville fastholde en lav styringsrente i 2018. Centralbanken har meddelt, at den foreløbigt til september fortsat vil foretage obligationsopkøb i markedet, omend på et lavere niveau end i 2017.

I 2018 vurderes de korte markedsrenter i Europa at blive holdt nede af Den Europæiske Centralbanks lave styringsrenter og forlænget opkøbsprogram. I løbet af 2. halvår kan en moderat stigning i de lange renter ikke afskrives som en reaktion på en begyndende, langsom normalisering af pengepolitikken i Europa. Der må derfor imødeses beskedne afkast af obligationer i 2018, og svagt negative afkast på lange obligationer kan ikke udelukkes.

De globale aktiemarkeder ventes i det kommende år at nyde godt af det økonomiske opsving, hvor investeringerne og ikke blot forbruget ventes at blive øget. Selskaberne skønnes på den baggrund at opnå en indtjeningsvækst i 2018, hvor skattereformen i USA ventes at bidrage positivt hertil.

Selvom det seneste års kursstigninger på de globale aktiemarkeder har været drevet af indtjeningsvæksten i selskaberne, vurderes værdiansættelsen fortsat som værende i den øvre ende. Skuffelser vedrørende indtjeningsvækst eller højere end ventet rentestigninger kan således resultere i negative aktiekursbevægelser.

Foreningens ledelse vurderer, at de finansielle markeder i 2018 vil blive præget af stigende kursudsving skabt af forventningsskift, politisk usikkerhed og geopolitiske spændinger.

Baseret på disse forventninger, der er behæftet med usikkerhed, skønner foreningens ledelse beskedne afkast i foreningens obligationsafdelinger og moderat positive afkast i aktieafdelingerne. Da 2018 kan blive en brydningsperiode, må væsentlige afkastudsving i foreningens afdelinger forventes, og negative afkast kan ikke udelukkes.

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer primært nordiske aktier, men kan også investere i aktier optaget til handel i øvrige vesteuropæiske lande. Aktieinvesteringerne vil blive styret aktivt, og porteføljen vil typisk bestå af 20–30 aktier.

Afdelingen kan endvidere investere i aktieindeks, indeksfonde, aktiebaserede investeringsforeninger samt i ETF'er.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, hvor høj risiko kan accepteres.

Afdelingen er bedst egnet ved investeringsformer, der beskatningsmæssigt ikke vil have ulemper med lagerbeskatning.

Udvikling i 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 10,05% i 2017. Afkastet er på niveau med afkastet på de nordiske og europæiske aktiemarkeder. Disse markeder steg med henholdsvis 10,5% og 10,4% i 2017.

Aktiemarkederne blev i 2017 præget af kursstigninger i Europa og Norden, medens udviklingen på det amerikanske aktiemarked blev trukket ned af den faldende amerikanske dollar.

Afdelingens investeringer blev i 2017 rettet mod de langsigtede placeringer, hvor kursvolatilitet gennem året blev benyttet til køb.

De største positive bidrag til afdelingens afkast kom fra kernepositioner som Chr. Hansen, AAK og Dometic, men de positioner med procentmæssigt største stigninger i porteføljen var Rockwool, Troax og Thule.

Af negative bidragydere kan nævnes Eltel, som blev afhændet i 2017, Inwido, Elanders, A.P. Møller-Mærsk og Spar Nord.

Afdelingens nettoresultat blev på 92,8 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 1.185,3 mio. kr. svarende til en indre værdi på 26.030,48 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har suppleret med referenceafkast de seneste fem år til ultimo 2017 været 12,5% p.a., svarende til risikoniveau 5 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, risiko på kontantindestående, udstederspecifik risiko samt valutarisiko.

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

Forventninger

Hovedparten af porteføljen har gennem årene leveret en betydelig værdiskabelse til afdelingens investorer. Nye initiativer igangsættes i virksomhederne, og det forventes afspejlet i en højere værdifastsættelse i fremtiden. Foreningen har derfor fortsat store forventninger til den eksisterende portefølje i afdelingen, men ser også mulighed for at forstærke porteføljen yderligere med langtidsholdbare investeringer. Der identificeres således nye muligheder løbende, men prisfastsættelsen på finansielle aktiver generelt tilsiger samtidig, at foreningen går meget selektivt til værks.

Foreningens ledelse forventer et moderat positivt afkast for afdelingen i 2018, der er højere end de nordiske og europæiske aktiemarkeder.

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

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

I&T Aktier KL

Nøgletal

	2017	2016*
Årets afkast i procent	10,05	13,06
Indre værdi pr. andel (i kr.)	26.030,48	23.653,49
Omkostningsprocent**)	2,12	1,50
Sharpe ratio	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	92.809	81.912
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	1.185.298	821.059
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	46	35
Omsætningshastighed	-	0,01

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

***) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

I&T Aktier KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2017	2016*
Note Renter og udbytter		
1 Renteudgifter	-978	-228
2 Udbytter	17.636	12.912
I alt renter og udbytter	16.658	12.684
Kursgevinster og -tab		
3 Kapitalandele	100.981	82.644
4 Afledte finansielle instrumenter	4	-
Valutakonti	-370	-1.329
5 Handelsomkostninger	-	23
I alt kursgevinster og -tab	100.615	81.338
I alt indtægter	117.273	94.022
6 Administrationsomkostninger	21.819	10.173
Resultat før skat	95.454	83.849
Skat	2.645	1.937
Årets nettoresultat	92.809	81.912

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

I&T Aktier KL

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	255.281	85.214
	I alt likvide midler	255.281	85.214
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	292.505	257.637
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	638.647	479.633
	I alt kapitalandele	931.152	737.270
	Andre aktiver		
	Andre tilgodehavender	57	57
	I alt andre aktiver	57	57
	Aktiver i alt	1.186.490	822.541
	 PASSIVER		
8,9	Investorerens formue	1.185.298	821.059
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.192	1.482
	I alt anden gæld	1.192	1.482
	Passiver i alt	1.186.490	822.541
10	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 20.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 22.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 73 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 80.

	2017	2016		
1 Renteudgifter				
Øvrige renteudgifter	978	228		
I alt renteudgifter	978	228		
2 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	6.026	4.910		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	11.610	8.002		
I alt udbytter	17.636	12.912		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber, realiserede	10.396	3.904		
Noterede aktier fra danske selskaber, urealiserede	49.289	32.098		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber, realiserede	-1.289	-2.831		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber, urealiserede	42.585	49.473		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	100.981	82.644		
4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutatertminsforretninger / futures, realiserede	4	-		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	4	-		
5 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-647	-435		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	647	458		
I alt handelsomkostninger	-	23		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	41	41	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Markedsføringsomkostninger	126	-	126	
Gebyrer til depotselskab	576	-	576	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	19.596	-	19.596	
Fast administrationshonorar	1.307	-	1.307	
Øvrige omkostninger	148	16	164	
I alt administrationsomkostninger 2017	21.760	59	21.819	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	32	32
Revisionshonorar til revisorer	10	2	12
Gebyrer til depotselskab	350	-	350
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	9.039	-	9.039
Fast administrationshonorar	734	-	734
Øvrige omkostninger	-5	11	6
I alt administrationsomkostninger 2016	10.128	45	10.173
7 Kapitalandele		%	
Sektorfordeling			
Konsumentvarer		26,05	
Industri		23,01	
Finans		16,57	
Varige forbrugsgoder		14,03	
Sundhedspleje		10,37	
Råvarer		9,97	
		100,00	
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.			
		2017	2016
8 Investorerens formue			
Investorerens formue primo		821.059	-
Emissioner i året		380.458	780.478
Indløsninger i året		-109.457	-41.387
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		429	56
Overført fra resultatopgørelsen		92.809	81.912
I alt investorerens formue		1.185.298	821.059
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		35	-
Emissioner i året		15	37
Indløsninger i året		-4	-2
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		46	35
10 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		78,40	89,47
Øvrige finansielle instrumenter		21,49	10,34
I alt		99,89	99,81
Andre aktiver/Anden gæld		0,11	0,19
I alt finansielle instrumenter i procent		100,00	100,00

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier, erhvervsobligationer og traditionelle obligationer. Investeringerne vil primært være udstedt i danske kroner, norske kroner, svenske kroner, amerikanske dollars og euro. Der kan endvidere investeres i investeringsfonde og andre kollektive investeringsordninger.

Porteføljen i afdelingen bygges op af forskellige strategier, der løbende identificeres og vælges. En strategi defineres som et investeringsområde, hvor usædvanlige markedsforhold gør, at højt afkastpotentiale kan sandsynliggøres.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, hvor middel til høj risiko kan accepteres.

Afdelingen er bedst egnet ved investeringsformer, der beskatningsmæssigt ikke vil have ulemper med lagerbeskatning.

Udvikling i 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 4,05% i 2017. Afkastet er lavere end den langsigtede ambition om at nå et afkast på 7% p.a.

Afkastudviklingen kan henføres til en meget forsigtig tilgang til kapitalmarkedstransaktioner, der generelt i 2017 har været præget af stor efterspørgsel, høje priser og faldende kvalitet. Derfor har aktiviteten i afdelingen været lav.

Investeringerne i afdelingen bygges op af forskellige strategier, hvor usædvanlige markedsforhold identificeres, hvilket giver potentiale for høje afkast. Disse events samles i en række strategier med samme karakteristika. Placeringerne vil derfor være af mere kortsigtet karakter, men også mere langsigtede placeringer kan forekomme.

Afdelingens nettoresultat blev på 25,5 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 722,3 mio. kr. svarende til en indre værdi på 15.970,76 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har suppleret med referenceafkast de seneste fem år til ultimo 2017 været 5,7% p.a., svarende til risikoniveau 4 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, aktivfordelingsrisiko, kreditrisiko, likviditetsrisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, risiko ved kredit-/rentespænd, risiko på kontantindestående, udstederspecifik risiko, udtræksrisiko samt valutarisiko.

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

Forventninger

I 2018 forventes en fortsat høj aktivitet og volatilitet på kapitalmarkederne drevet af events af såvel økonomisk som af politisk karakter. Udviklingen gennem det forgangne år tilsiger, at tilgangen til potentielle investeringsmuligheder skal være meget selektiv det kommende år. En eventuel udvidelse af kreditspændet vil i afdelingen blive udnyttet til køb af en portefølje af erhvervsobligationer, så afdelingens likvider kan blive aktiveret. Det vil give et godt udgangspunkt for at nå afdelingens afkastmål i 2018.

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

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

Nøgletal

	2017	2016*
Årets afkast i procent	4,05	10,92
Indre værdi pr. andel (i kr.)	15.970,76	15.349,38
Omkostningsprocent**)	1,11	1,74
Sharpe ratio	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	25.519	42.421
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	722.326	594.266
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	45	39
Omsætningshastighed	0,11	0,31

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

***) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016*
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	12.397	7.553
2	Renteudgifter	-539	-334
3	Udbytter	3.080	2.600
	I alt renter og udbytter	14.938	9.819
	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	2.945	4.641
4	Kapitalandele	15.611	35.423
5	Afledte finansielle instrumenter	1.981	23
	Valutakonti	-1.822	798
	Øvrige aktiver/passiver	-7	2
	Handelsomkostninger	-141	-165
	I alt kursgevinster og -tab	18.567	40.722
	I alt indtægter	33.505	50.541
6	Administrationsomkostninger	7.474	7.879
	Resultat før skat	26.031	42.662
	Skat	512	241
	Årets nettoresultat	25.519	42.421

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	126.782	85.505
	I alt likvide midler	126.782	85.505
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	276.995	216.069
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	101.522	106.207
	Unoterede danske obligationer	37.233	27.422
	I alt obligationer	415.750	349.698
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	9.312	9.304
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	162.479	145.012
	I alt kapitalandele	171.791	154.316
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	26	272
	I alt afledte finansielle instrumenter	26	272
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.936	5.175
	Andre tilgodehavender	50	50
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	3.048	2.217
	Aktuelle skatteaktiver	94	151
	I alt andre aktiver	8.128	7.593
	Aktiver i alt	722.477	597.384
	 PASSIVER		
8,9	Investorerens formue	722.326	594.266
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	-	2.193
	I alt afledte finansielle instrumenter	-	2.193
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	151	925
	I alt anden gæld	151	925
	Passiver i alt	722.477	597.384
10	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 79 under fællesnoter.</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 20.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 22.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 73 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 80.

	2017	2016		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	10	9		
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.356	2.659		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.027	4.001		
Unoterede danske obligationer	2.004	884		
I alt renteindtægter	12.397	7.553		
2 Renteudgifter				
Øvrige renteudgifter	539	334		
I alt renteudgifter	539	334		
3 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	165	154		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.915	2.446		
I alt udbytter	3.080	2.600		
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber, realiserede	7.291	7.477		
Noterede aktier fra danske selskaber, urealiserede	492	-1.620		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber, realiserede	1.198	14.282		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber, urealiserede	6.630	15.284		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	15.611	35.423		
5 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminsforretninger / futures, realiserede	34	2.079		
Valutaterminsforretninger / futures, urealiserede	1.947	-2.056		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	1.981	23		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	25	25	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Markedsføringsomkostninger	109	-	109	
Gebyrer til depotselskab	406	-	406	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.958	-	5.958	
Fast administrationshonorar	844	-	844	
Øvrige omkostninger	111	12	123	
I alt administrationsomkostninger 2017	7.435	39	7.474	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	20	20
Revisionshonorar til revisorer	10	2	12
Gebyrer til depotselskab	331	-	331
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	7.033	-	7.033
Fast administrationshonorar	477	-	477
Øvrige omkostninger	-2	8	6
I alt administrationsomkostninger 2016	7.849	30	7.879
7 Kapitalandele		%	
Aktivfordeling			
Obligationer		71,14	
Aktier		28,86	
		100,00	
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.			
		2017	2016
8 Investorerens formue			
Investorerens formue primo		594.266	-
Emissioner i året		160.735	572.497
Indløsninger i året		-58.905	-21.202
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		711	550
Overført fra resultatopgørelsen		25.519	42.421
I alt investorerens formue		722.326	594.266
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		39	-
Emissioner i året		10	40
Indløsninger i året		-4	-1
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		45	39
10 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		76,15	79,36
Øvrige finansielle instrumenter		22,70	19,22
I alt		98,85	98,58
Andre aktiver/Anden gæld		1,15	1,42
I alt finansielle instrumenter i procent		100,00	100,00

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer sine midler i primært danske og udenlandske investeringsfonde samt aktier og obligationer. Afdelingen investerer langsigtet i mindre likvide alternative investeringer for at opnå et højere afkast.

Afdelingen vil søge eksponering i aktiver, hvor samvariationen i afkastet med traditionelle aktivklasser som børsnoterede aktier og obligationer forventes at være lav. Potentielle investeringsstrategier for afdelingen er eksempelvis aktier på frontier markeder, stats- og virksomhedsobligationer på frontier markeder, ejendomsinvesteringer, stresset gæld, direkte lån og private equity.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, hvor middel til høj risiko kan accepteres.

Afdelingen er bedst egnet ved investeringsformer, der beskatningsmæssigt ikke vil have ulemper med lagerbeskatning.

Afdelingen er lukket for nytegning.

Udvikling i 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 0,74% i 2017. Afkastet blev som forventet.

År 2017 har været præget af opbygningen af porteføljen i I&T Alternativer. Investeringerne foretages blandt andet via tilsagn til investeringsfonde, der medfører, at likviderne placeres på I&T Alternativers konto, hvor de afventer, at fondsforvalteren skal bruge dem i strategien. Der går oftest lidt tid, før pengene bliver trukket af forvalteren. Majoriteten af fondstilsagnene er endnu ikke begyndt at blive trukket. Restlikviditeten står delvist i korte erhvervsobligationer og i kontantindeståender.

Obligationerne har bidraget positivt, imens kontantbeholdningens afkast følger bankernes negative rente.

Både aktie- og obligationsinvesteringerne i frontier markeder har bidraget positivt til afdelingens afkast i 2017. Derudover har afdelingens investering i private equity fonden EQT VII leveret et beskedent positivt afkast.

Afdelingens nettoresultat blev på 1,2 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 154,7 mio. kr. svarende til en indre værdi på 13.035,47 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har suppleret med referenceafkast de seneste fem år til ultimo 2017 været 7,6% p.a., svarende til risikoniveau 4 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, aktivfordelingsrisiko, emerging markets risiko, finansieringsrisiko, gearingsrisiko, kreditrisiko, likviditetsrisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, risiko ved kredit-/rentespænd, risiko på kontantindestående, risiko ved værdiansættelse, udstederspecifik risiko, udtræksrisiko samt valutarisiko.

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

Forventninger

Investeringsprocessen omkring tilsagnene forventes at fortsætte i 2018. Samtidig vil der blive trukket på allerede afgivne investeringstilsagn, og i takt hermed vil kontantbeholdningen blive reduceret.

Afkastet i afdelingen forventes at blive beskedent positivt i 2018 set i lys af, at afdelingen fortsat befinder sig tidligt i investeringsprocessen.

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

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

I&T Alternativer KL

Nøgletal

	2017	2016*
Årets afkast i procent	0,74	-1,15
Indre værdi pr. andel (i kr.)	13.035,47	12.939,78
Omkostningsprocent	1,96	2,05
Sharpe ratio	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	1.174	-1.912
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	154.679	159.496
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	11	13
Omsætningshastighed	-	0,05

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

I&T Alternativer KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016*
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	786	526
2	Renteudgifter	-471	-467
	I alt renter og udbytter	315	59
	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	-379	-52
3	Kapitalandele	4.406	1.543
	Valutakonti	-37	-229
	Handelsomkostninger	-18	-
	I alt kursgevinster og -tab	3.972	1.262
	I alt indtægter	4.287	1.321
4	Administrationsomkostninger	3.113	3.233
	Årets nettoresultat	1.174	-1.912

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

I&T Alternativer KL

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	80.989	88.261
	I alt likvide midler	80.989	88.261
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	24.280	38.354
	I alt obligationer	24.280	38.354
5	Kapitalandele		
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	9.589	4.517
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	937	-
	Unoterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	39.121	28.458
	I alt kapitalandele	49.647	32.975
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9	304
	I alt andre aktiver	9	304
	Aktiver i alt	154.925	159.894
	 PASSIVER		
6,7	Investorerens formue	154.679	159.496
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	246	398
	I alt anden gæld	246	398
	Passiver i alt	154.925	159.894
8	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 20.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 22.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 73 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 80.

	2017	2016		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	2	-		
Noterede obligationer fra danske udstedere	784	526		
I alt renteindtægter	786	526		
2 Renteudgifter				
Øvrige renteudgifter	471	467		
I alt renteudgifter	471	467		
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber, realiserede	4	-		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber, urealiserede	875	-344		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber, urealiserede	-164	-		
Unoterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger, urealiserede	3.691	1.887		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	4.406	1.543		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
4 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	5	5	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Markedsføringsomkostninger	12	-	12	
Gebyrer til depotselskab	73	-	73	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.784	-	2.784	
Fast administrationshonorar	213	-	213	
Øvrige omkostninger	10	7	17	
I alt administrationsomkostninger 2017	3.099	14	3.113	
Administrationsomkostninger 2016				
Honorar til bestyrelse mv.	-	10	10	
Revisionshonorar til revisorer	10	2	12	
Gebyrer til depotselskab	89	-	89	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.918	-	2.918	
Fast administrationshonorar	178	-	178	
Øvrige omkostninger	22	4	26	
I alt administrationsomkostninger 2016	3.217	16	3.233	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Kapitalandele	%
Aktivfordeling	
Obligationer	71,70
Aktier	28,30
	100,00

Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

I forbindelse med investering i unoterede kapitalandele har afdelingen afgivet et samlet investeringstilsagn på 29,8 mio. kr., hvoraf der pr. 31. december 2017 var trukket 10,2 mio. kr. Den ikke trukne andel udgjorde pr. 31. december 2017 19,6 mio. kr.

	2017	2016
6 Investorerens formue		
Investorerens formue primo	159.496	-
Emissioner i året	4.634	178.564
Indløsninger i året	-10.633	-17.279
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	8	123
Overført fra resultatopgørelsen	1.174	-1.912
I alt investorerens formue	154.679	159.496
	2017	2016
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	13	-
Emissioner i året	-	14
Indløsninger i året	-2	-1
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	11	13
8 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	15,65	23,93
Øvrige finansielle instrumenter	84,19	75,63
I alt	99,84	99,56
Andre aktiver/Anden gæld	0,16	0,44
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer sine midler i aktier og obligationer. Det er afdelingens strategi primært at investere i danske og nordiske aktier samt i danske stats- og realkreditobligationer og europæiske erhvervsobligationer.

Afdelingen kan endvidere investere i aktieindeks, indeksfonde, aktiebaserede investeringsforeninger samt i ETF'er.

Afdelingen kan optage lån på maksimalt 100% af formuen.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, hvor middel risiko kan accepteres.

Afdelingen er bedst egnet ved investeringsformer, der beskatningsmæssigt ikke vil have ulemper med lagerbeskatning.

Udvikling i 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 4,78% i 2017. Afkastbidraget kom særligt fra afdelingens aktiepositioner, hvor afkastet var højere end markedsafkastene på de nordiske og europæiske aktiemarkeder. Afdelingens fokus på aktier, hvis værdisætning vurderes rimelig og hjulpet af ikke at være i markedsdeltagernes fulde søgelys, har været den primære kilde til merafkastet.

Afkastet af afdelingens positioner i obligationer leverede et stabilt og positivt resultat gennem året.

Transaktioner i obligationsporteføljen gennem 2017 blev løbende foretaget ved indfrielse blandt erhvervsobligationerne. Provenuet herfra blev brugt til investering i danske realkreditobligationer med en forholdsvis lav varighed.

Afdelingens nettoresultat blev på 16,5 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 336,3 mio. kr. svarende til en indre værdi på 17.873,78 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har suppleret med referenceafkast de seneste fem år til ultimo 2017 været 6,0% p.a., svarende til risikoniveau 4 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, aktivfordelingsrisiko, finansieringsrisiko, gearingsrisiko, kreditrisiko, likviditetsrisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, risiko ved kredit-/rentespænd, risiko på kontantindestående, udstederspecifik risiko, udtræksrisiko samt valutarisiko.

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

Forventninger

Afdelingen vil i 2018 fortsat være en balanceret portefølje af aktier og obligationer, som i hovedtræk følger porteføljeformalerens anbefalede allokering på mellemrisiko niveau. Varigheden på obligationsporteføljen er let stigende, hvilket sammen med et mål om en god kreditkvalitet, gør porteføljen robust overfor eksterne markedsvirkninger. Sammen med et positivt potentiale for porteføljens aktiepositioner, ventes afdelingen at opnå et stabilt og konkurrencedygtigt afkast i 2018.

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

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

I&T Balance KL

Nøgletal

	2017	2016*
Årets afkast i procent	4,78	7,01
Indre værdi pr. andel (i kr.)	17.873,78	17.057,77
Omkostningsprocent**)	2,09	1,55
Sharpe ratio	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	16.492	22.848
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	336.259	348.047
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	19	21
Omsætningshastighed	0,15	0,22

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

***) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

I&T Balance KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016*
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	5.201	5.021
2	Renteudgifter	-62	-69
3	Udbytter	3.936	4.050
	I alt renter og udbytter	9.075	9.002
	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	-2.600	1.861
4	Kapitalandele	18.277	17.562
5	Afledte finansielle instrumenter	532	372
	Valutakonti	-790	77
	Øvrige aktiver/passiver	2	-6
	Handelsomkostninger	-58	-86
	I alt kursgevinster og -tab	15.363	19.780
	I alt indtægter	24.438	28.782
6	Administrationsomkostninger	7.356	5.327
	Resultat før skat	17.082	23.455
	Skat	590	607
	Årets nettoresultat	16.492	22.848

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

I&T Balance KL

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	5.801	13.610
	I alt likvide midler	5.801	13.610
	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	127.786	146.941
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	31.708	22.854
	Unoterede danske obligationer	6.099	5.009
	I alt obligationer	165.593	174.804
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	55.751	56.148
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	102.658	95.894
	I alt kapitalandele	158.409	152.042
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	-	68
	I alt afledte finansielle instrumenter	-	68
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.411	1.840
	Andre tilgodehavender	57	57
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	5.307	6.875
	Aktuelle skatteaktiver	88	88
	I alt andre aktiver	6.863	8.860
	Aktiver i alt	336.666	349.384
	PASSIVER		
8,9	Investorerens formue	336.259	348.047
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	-	669
	I alt afledte finansielle instrumenter	-	669
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	407	668
	I alt anden gæld	407	668
	Passiver i alt	336.666	349.384
10	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 20.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 22.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 73 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 80.

	2017	2016		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	4	7		
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.889	2.797		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.015	2.065		
Unoterede danske obligationer	293	152		
I alt renteindtægter	5.201	5.021		
2 Renteudgifter				
Øvrige renteudgifter	62	69		
I alt renteudgifter	62	69		
3 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	1.290	1.440		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.646	2.610		
I alt udbytter	3.936	4.050		
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber, realiserede	3.062	4.552		
Noterede aktier fra danske selskaber, urealiserede	7.321	3.448		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber, realiserede	43	785		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber, urealiserede	7.851	8.777		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	18.277	17.562		
5 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminsforretninger / futures, realiserede	-69	1.037		
Valutaterminsforretninger / futures, urealiserede	601	-665		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	532	372		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	12	12	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Markedsføringsomkostninger	16	-	16	
Gebyrer til depotselskab	204	-	204	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	6.604	-	6.604	
Fast administrationshonorar	447	-	447	
Øvrige omkostninger	54	10	64	
I alt administrationsomkostninger 2017	7.332	24	7.356	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	16	16
Revisionshonorar til revisorer	10	2	12
Gebyrer til depotselskab	204	-	204
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.725	-	4.725
Fast administrationshonorar	372	-	372
Øvrige omkostninger	-9	7	-2
I alt administrationsomkostninger 2016	5.302	25	5.327
7 Kapitalandele		%	
Aktivfordeling			
Obligationer		52,09	
Aktier		47,91	
		100,00	
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.			
		2017	2016
8 Investorerens formue			
Investorerens formue primo		348.047	-
Emissioner i året		26.425	362.973
Indløsninger i året		-54.914	-37.818
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		209	44
Overført fra resultatopgørelsen		16.492	22.848
I alt investorerens formue		336.259	348.047
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		21	-
Emissioner i året		2	23
Indløsninger i året		-4	-2
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		19	21
10 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		94,31	91,76
Øvrige finansielle instrumenter		3,53	5,52
I alt		97,84	97,28
Andre aktiver/Anden gæld		2,16	2,72
I alt finansielle instrumenter i procent		100,00	100,00

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i erhvervsobligationer. Det er afdelingens strategi at lægge hovedvægten på investeringer i korte obligationer med en kreditvurdering mellem BBB+ og B- (S&P).

Afdelingen har mulighed for at placere kapitalen helt eller delvist i danske stats- og realkreditobligationer, kontanter eller pengemarkedsinstrumenter.

Afdelingen kan optage lån på maksimalt 100% af formuen.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, hvor middel risiko kan accepteres.

Afdelingen er bedst egnet ved investeringsformer, der beskatningsmæssigt ikke vil have ulemper med lagerbeskatning.

Udvikling i 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 2,54% i 2017.

Afkastet er højere end den langsigtede målsætning om at opnå et afkast, der er dobbelt så stort som en 10-årig dansk statsobligation (ca. 1%), og findes i det perspektiv tilfredsstillende. Afkastet er desuden bedre end afkastet opgjort for investment grade erhvervsobligationer med tilsvarende lav varighed (Bank of America Merrill Lynch Euro Corporate 1-3y index), dvs. obligationer som af kreditvurderingsbureauer vurderes at ligge i den bedre ende af erhvervsobligationsmarkedet. Afkastet på indekset blev på 0,6%. Erhvervsobligationer udstedt af selskab med lav kreditvurdering og med lav varighed gav et afkast på 6,4%.

De risikofrie renter steg svagt gennem 2017, og samtidigt faldt kreditspændene (betaling for kreditrisiko) bl.a. som følge af, at den Europæiske Centralbank fortsatte med at købe bestemte typer af erhvervsobligationer i sit igangværende obligationsopkøbsprogram. Kreditspændene på Investment Grade obligationer faldt med ca. 30 basispunkt, mens High Yield obligationer faldt ca. 80 basispunkter. 2017 var således et år, der var gunstigt for erhvervsobligationer.

Afdelingens nettoresultat blev på 11,0 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 458,8 mio. kr. svarende til en indre værdi på 11.508,43 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har suppleret med referenceafkast de seneste fem år til ultimo 2017 været 1,9% p.a., svarende til risikoniveau 2 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er finansieringsrisiko, gearingsrisiko, kreditrisiko, likviditetsrisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, risiko ved kredit-/rentespænd, risiko ved investeringsstil, risiko på kontantindestående, udstederspecifik risiko, udtræksrisiko samt valutarisiko.

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

Forventninger

Foreningen forventer lav volatilitet i kreditspændene i 2018, og at niveauet vil være nogenlunde uforandret. Den Europæiske Centralbank er en nøglefaktor i den vurdering. Dens tilstedeværelse i markedet vil understøtte og mindske kreditspændsudsvingene. Samtidig forventes, at de europæiske selskaber vil være disciplinerede og ikke benytte det lave renteniveau til at øge gældsætningen betragteligt.

Vi forventer ca. 2% i afkast efter omkostninger på porteføljen i 2018.

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

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

I&T Erhvervsobligationer I KL

Nøgletal

	2017	2016*
Årets afkast i procent	2,54	5,34
Indre værdi pr. andel (i kr.)	11.508,43	11.223,69
Omkostningsprocent**)	1,80	1,69
Sharpe ratio	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	10.975	18.996
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	458.829	397.206
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	39	35
Omsætningshastighed	0,20	0,24

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

***) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

I&T Erhvervsobligationer I KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016*
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	16.801	16.600
2	Renteudgifter	-231	-368
	Udbytter	7.117	106
	I alt renter og udbytter	23.687	16.338
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	-4.796	7.774
4	Kapitalandele	-5.034	317
5	Afledte finansielle instrumenter	724	793
	Valutakonti	4.620	124
	Handelsomkostninger	-1	8
	I alt kursgevinster og -tab	-4.487	9.016
	I alt indtægter	19.200	25.354
6	Administrationsomkostninger	8.225	6.358
	Årets nettoresultat	10.975	18.996

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

I&T Erhvervsobligationer I KL

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	26.217	-
	I alt likvide midler	26.217	-
7	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	253.939	194.188
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	167.465	172.614
	Unoterede danske obligationer	35.720	31.434
	Unoterede udenlandske obligationer	-	17.514
	I alt obligationer	457.124	415.750
8	Kapitalandele		
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	7.485	16.481
	Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	1.405	-
	I alt kapitalandele	8.890	16.481
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	336	227
	I alt afledte finansielle instrumenter	336	227
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.723	6.764
	Andre tilgodehavender	57	57
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	2	-
	I alt andre aktiver	5.782	6.821
	Aktiver i alt	498.349	439.279
	PASSIVER		
9,10	Investorerens formue	458.829	397.206
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	83	3.304
	I alt afledte finansielle instrumenter	83	3.304
	Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	38.858	35.306
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	574	678
	Skyldige renter	5	2.785
	I alt anden gæld	579	3.463
	Passiver i alt	498.349	439.279
11	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 76 under fællesnoter.</i>		
	<i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 79 under fællesnoter.</i>		

I&T Erhvervsobligationer I KL

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 20.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 22.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 73 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 80.

	2017	2016
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	49	22
Noterede obligationer fra danske udstedere	6.148	4.180
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	8.066	10.580
Unoterede danske obligationer	2.267	1.280
Unoterede udenlandske obligationer	271	538
I alt renteindtægter	16.801	16.600
2 Renteudgifter		
Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	21	36
Øvrige renteudgifter	210	332
I alt renteudgifter	231	368
3 Kursgevinster og -tab obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere, realiserede	276	-135
Noterede obligationer fra danske udstedere, urealiserede	6.292	1.319
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere, realiserede	-10.492	1.518
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere, urealiserede	-931	4.609
Unoterede danske obligationer, realiserede	-131	-
Unoterede danske obligationer, urealiserede	299	-96
Unoterede udenlandske obligationer, realiserede	-109	415
Unoterede udenlandske obligationer, urealiserede	-	144
I alt kursgevinster og -tab obligationer	-4.796	7.774
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber, realiserede	341	-
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber, urealiserede	-5.129	317
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber, urealiserede	-246	-
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-5.034	317
5 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforretninger / futures, realiserede	-2.605	4.539
Valutaterminsforretninger / futures, urealiserede	3.330	-3.762
Andre kontrakter, realiserede	3	-
Andre kontrakter, urealiserede	-4	16
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	724	793

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
6 Administrationsomkostninger 2017			
Honorar til bestyrelse mv.	-	16	16
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9
Markedsføringsomkostninger	50	-	50
Gebyrer til depotselskab	279	-	279
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	7.251	-	7.251
Fast administrationshonorar	581	-	581
Øvrige omkostninger	30	9	39
I alt administrationsomkostninger 2017	8.198	27	8.225
Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	17	17
Revisionshonorar til revisorer	10	2	12
Gebyrer til depotselskab	259	-	259
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.644	-	5.644
Fast administrationshonorar	399	-	399
Øvrige omkostninger	19	8	27
I alt administrationsomkostninger 2016	6.331	27	6.358
7 Obligationer		%	
Varighedsfordeling			
0 - 1 år		35,59	
1 - 3,6 år		43,90	
3,6 + år		20,51	
		100,00	
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.			
8 Kapitalandele			
I forbindelse med investering i unoterede kapitalandele har afdelingen afgivet et samlet investeringstilsagn på 44,7 mio. kr., hvoraf der pr. 31. december 2017 var trukket 13,9 mio. kr. Den ikke trukne andel udgjorde pr. 31. december 2017 30,8 mio. kr.			
9 Investorerens formue		2017	2016
Investorerens formue primo		397.206	-
Emissioner i året		105.273	454.806
Indløsninger i året		-55.212	-76.795
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		587	199
Overført fra resultatopgørelsen		10.975	18.996
I alt investorerens formue		458.829	397.206
10 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		35	-
Emissioner i året		9	42
Indløsninger i året		-5	-7
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		39	35

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

11 Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	78,35	76,20
Øvrige finansielle instrumenter	20,47	21,66
I alt	98,82	97,86
Andre aktiver/Anden gæld	1,18	2,14
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i erhvervsobligationer. Det er afdelingens strategi at lægge hovedvægten på investeringer i korte obligationer med en kreditvurdering mellem BBB+ og B- (S&P).

Afdelingen har mulighed for at placere kapitalen helt eller delvist i danske stats- og realkreditobligationer, kontanter eller pengemarkedsinstrumenter.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, hvor middel risiko kan accepteres.

Afdelingen er bedst egnet ved investeringsformer, der beskatningsmæssigt ikke vil have ulemper med lagerbeskatning.

Udvikling i 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 3,05% i 2017.

Afkastet er højere end den langsigtede målsætning om at opnå et afkast, der er dobbelt så stort som en 10-årig dansk statsobligation (ca. 1%), og findes i det perspektiv tilfredsstillende. Afkastet er desuden bedre end afkastet opgjort for investment grade erhvervsobligationer med tilsvarende lav varighed (Bank of America Merrill Lynch Euro Corporate 1-3y index), dvs. obligationer som af kreditvurderingsbureauer vurderes at ligge i den bedre ende af erhvervsobligationsmarkedet. Afkastet på indekset blev på 0,6%. Erhvervsobligationer udstedt af selskab med lav kreditvurdering og med lav varighed gav et afkast på 6,4%.

De risikofrie renter steg svagt gennem 2017, og samtidigt faldt kreditspændene (betaling for kreditrisiko) bl.a. som følge af, at den Europæiske Centralbank fortalte med at købe bestemte typer af erhvervsobligationer i sit igangværende obligationsopkøbsprogram. Kreditspændene på Investment Grade obligationer faldt med ca. 30 basispunkt, mens High Yield obligationer faldt ca. 80 basispunkter. 2017 var således et år, der var gunstigt for erhvervsobligationer

Afdelingens nettoresultat blev på 14,7 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 552,1 mio. kr. svarende til en indre værdi på 12.469,62 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har suppleret med referenceafkast de seneste fem år til ultimo 2017 været 2,1% p.a., svarende til risikoniveau 3 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er kreditrisiko, likviditetsrisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, risiko ved kredit-/rentespænd, risiko ved investeringsstil, risiko på kontantindestående, udstederspecifik risiko, udtræksrisiko samt valutarisiko.

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

Forventninger

Foreningen forventer lav volatilitet i kreditspændene i 2018, og at niveauet vil være nogenlunde uforandret. Den Europæiske Centralbank er en nøglefaktor i den vurdering. Dens tilstedeværelse i markedet vil understøtte og mindske kreditspændsudsvingene. Samtidig forventes, at de europæiske selskaber vil være disciplinerede og ikke benytte det lave renteniveau til at øge gældsætningen betragteligt.

Vi forventer ca. 2% i afkast efter omkostninger på porteføljen i 2018.

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

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

I&T Erhvervsobligationer II KL

Nøgletal

	2017	2016*
Årets afkast i procent	3,05	4,90
Indre værdi pr. andel (i kr.)	12.469,62	12.100,77
Omkostningsprocent**)	1,51	1,38
Sharpe ratio	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	14.680	18.244
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	552.093	477.606
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	43	39
Omsætningshastighed	0,14	0,16

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

***) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

I&T Erhvervsobligationer II KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017	2016*
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	18.785	14.785
2	Renteudgifter	-217	-108
	Udbytter	4.745	71
	I alt renter og udbytter	23.313	14.748
	Kursgevinster og -tab		
3	Obligationer	-3.479	10.924
4	Kapitalandele	-3.193	212
5	Afledte finansielle instrumenter	868	-876
	Valutakonti	4.963	-1.027
	Handelsomkostninger	-1	14
	I alt kursgevinster og -tab	-842	9.247
	I alt indtægter	22.471	23.995
6	Administrationsomkostninger	7.791	5.751
	Årets nettoresultat	14.680	18.244

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

I&T Erhvervsobligationer II KL

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	34.702	62.263
	I alt likvide midler	34.702	62.263
7	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	249.787	162.476
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	201.615	183.510
	Unoterede danske obligationer	54.552	36.573
	Unoterede udenlandske obligationer	-	18.565
	I alt obligationer	505.954	401.124
8	Kapitalandele		
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	4.990	10.987
	I alt kapitalandele	4.990	10.987
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	336	160
	I alt afledte finansielle instrumenter	336	160
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.631	7.114
	Andre tilgodehavender	57	57
	I alt andre aktiver	6.688	7.171
	Aktiver i alt	552.670	481.705
	 PASSIVER		
9,10	Investorerens formue	552.093	477.606
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	85	3.340
	I alt afledte finansielle instrumenter	85	3.340
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	492	759
	I alt anden gæld	492	759
	Passiver i alt	552.670	481.705
11	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 79 under fællesnoter.</i>		

I&T Erhvervsobligationer II KL

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 20.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 22.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 73 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 80.

	2017	2016		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	60	22		
Noterede obligationer fra danske udstedere	6.644	3.958		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	8.826	8.820		
Unoterede danske obligationer	2.968	1.320		
Unoterede udenlandske obligationer	287	665		
I alt renteindtægter	18.785	14.785		
2 Renteudgifter				
Øvrige renteudgifter	217	108		
I alt renteudgifter	217	108		
3 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere, realiserede	107	197		
Noterede obligationer fra danske udstedere, urealiserede	9.051	1.900		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere, realiserede	-11.667	2.154		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere, urealiserede	-1.568	6.467		
Unoterede danske obligationer, realiserede	-14	-		
Unoterede danske obligationer, urealiserede	727	-108		
Unoterede udenlandske obligationer, realiserede	-115	415		
Unoterede udenlandske obligationer, urealiserede	-	-101		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	-3.479	10.924		
4 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber, realiserede	227	-		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber, urealiserede	-3.420	212		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-3.193	212		
5 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminsforretninger / futures, realiserede	-2.563	2.989		
Valutaterminsforretninger / futures, urealiserede	3.431	-3.865		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	868	-876		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
6 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	19	19	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Markedsføringsomkostninger	46	-	46	
Gebyrer til depotselskab	343	-	343	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	6.581	-	6.581	
Fast administrationshonorar	654	-	654	
Øvrige omkostninger	128	11	139	
I alt administrationsomkostninger 2017	7.759	32	7.791	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	21	21
Revisionshonorar til revisorer	10	2	12
Gebyrer til depotselskab	283	-	283
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.955	-	4.955
Fast administrationshonorar	452	-	452
Øvrige omkostninger	20	8	28
I alt administrationsomkostninger 2016	5.720	31	5.751
7 Obligationer		%	
Varighedsfordeling			
0 - 1 år		36,70	
1 - 3,6 år		36,79	
3,6 + år		26,51	
		100,00	
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.			
8 Kapitalandele			
I forbindelse med investering i unoterede kapitalandele har afdelingen afgivet et samlet investeringstilsagn på 14,9 mio. kr., hvoraf der pr. 31. december 2017 var trukket 8,2 mio. kr. Den ikke trukne andel udgjorde pr. 31. december 2017 6,7 mio. kr.			
		2017	2016
9 Investorerens formue			
Investorerens formue primo		477.606	-
Emissioner i året		138.774	500.755
Indløsninger i året		-79.864	-41.847
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		897	454
Overført fra resultatopgørelsen		14.680	18.244
I alt investorerens formue		552.093	477.606
10 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		39	-
Emissioner i året		11	43
Indløsninger i året		-7	-4
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		43	39
11 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		81,59	71,22
Øvrige finansielle instrumenter		17,11	27,15
I alt		98,70	98,37
Andre aktiver/Anden gæld		1,30	1,63
I alt finansielle instrumenter i procent		100,00	100,00

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer sine midler i obligationer udstedt i primært danske kroner eller euro. Der investeres i traditionelle stats- og realkreditobligationer samt i erhvervsobligationer.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, hvor middelrisiko kan accepteres.

Afdelingen er bedst egnet ved investeringsformer, der beskatningsmæssigt ikke vil have ulemper med lagerbeskatning.

Udvikling i 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 2,50% i 2017.

Afkastet er lavere end afkastet målt på udviklingen i et bredt markedsafkast målt ved Nykredits realkreditindeks (4,9 %), men overstiger den langsigtet målsætning om et højere afkast end én 10-årig statsobligation (ca. 1 %). Set i det perspektiv findes afkastet tilfredsstillende.

I årets løb blev fulgt en konservativ investeringsstrategi. Dette havde baggrund i det meget lave renteniveau, hvor betalingen for at påtage sig risiko ved at øge varigheden i porteføljen var meget lav set i en historisk sammenhæng. Renterne steg svagt gennem i 2017, mens realkreditspændene og spændene på erhvervsobligationer indsnævredes i forhold til statsobligationer. Kombinationen af en meget svag rentestigning og en konservativ investeringsstrategi bevirkede, at afkastet blev højere end én 10-årig statsobligation, hvor renterisikoen er noget større end i afdelingen.

Afdelingens nettoresultat blev på 1,3 mio. kr. i 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 74,4 mio. kr. svarende til en indre værdi på 15.144,32 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har suppleret med referenceafkast de seneste fem år til ultimo 2017 været 1,4% p.a., svarende til risikoniveau 2 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er finansieringsrisiko, gearingsrisiko, kreditrisiko, likvidetsrisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, risiko ved kredit-/entespænd, risiko på kontantindestående, udsteder-specifik risiko, udtræksrisiko samt valutarisiko.

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

Forventninger

Den konservative investeringsstrategi ventes fortsat at blive benyttet i det kommende år, hvor en positiv økonomisk vækst rummer risiko for stigende renter. Afkastet forventes at blive 1-2% i 2018.

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

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

I&T Obligationer KL

Nøgletal

	2017	2016*
Årets afkast i procent	2,50	4,07
Indre værdi pr. andel (i kr.)	15.144,32	14.774,62
Omkostningsprocent**)	1,48	1,28
Sharpe ratio	-	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	1.292	2.742
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	74.374	59.084
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5	4
Omsætningshastighed	0,65	0,21

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

***) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

I&T Obligationer KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2017	2016*
Note Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	2.522	2.838
2 Renteudgifter	-29	-56
I alt renter og udbytter	2.493	2.782
Kursgevinster og -tab		
3 Obligationer	-685	-1.111
4 Afledte finansielle instrumenter	73	1.320
Valutakonti	267	568
Handelsomkostninger	-1	-1
I alt kursgevinster og -tab	-346	776
I alt indtægter	2.147	3.558
5 Administrationsomkostninger	855	816
Årets nettoresultat	1.292	2.742

*) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

I&T Obligationer KL

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	2.456	3.984
	I alt likvide midler	2.456	3.984
6	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	99.040	62.837
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.892	21.004
	Unoterede danske obligationer	-	1.085
	I alt obligationer	101.932	84.926
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	801	899
	Andre tilgodehavender	-	57
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	2.473	3.026
	I alt andre aktiver	3.274	3.982
	Aktiver i alt	107.662	92.892
	 PASSIVER		
7,8	Investorerne formue	74.374	59.084
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	14	46
	I alt afledte finansielle instrumenter	14	46
	Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	33.271	33.662
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	-	96
	Skyldige renter	3	4
	I alt anden gæld	3	100
	Passiver i alt	107.662	92.892
9	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		
	<i>Yderligere specifikation af værdipapirfinansieringstransaktioner, se side 76 under fællesnoter.</i>		
	<i>Yderligere specifikation af afledte finansielle instrumenter mv., se side 79 under fællesnoter.</i>		

I&T Obligationer KL

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 20.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 22.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 73 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 80.

	2017	2016		
1 Renteindtægter				
Indestående i depotselskab	-	3		
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.067	1.875		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	399	910		
Unoterede danske obligationer	55	50		
Ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi	1	-		
I alt renteindtægter	2.522	2.838		
2 Renteudgifter				
Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	11	39		
Øvrige renteudgifter	18	17		
I alt renteudgifter	29	56		
3 Kursgevinster og -tab obligationer				
Noterede obligationer fra danske udstedere, realiserede	-1.110	-934		
Noterede obligationer fra danske udstedere, urealiserede	552	840		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere, realiserede	-258	-169		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere, urealiserede	216	-848		
Unoterede danske obligationer, realiserede	-85	-		
I alt kursgevinster og -tab obligationer	-685	-1.111		
4 Kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter				
Valutaterminsforretninger / futures, realiserede	43	1.341		
Valutaterminsforretninger / futures, urealiserede	31	-41		
Andre kontrakter, realiserede	3	-		
Andre kontrakter, urealiserede	-4	20		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	73	1.320		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
5 Administrationsomkostninger 2017				
Honorar til bestyrelse mv.	-	3	3	
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9	
Markedsføringsomkostninger	7	-	7	
Gebyrer til depotselskab	69	-	69	
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	644	-	644	
Fast administrationshonorar	97	-	97	
Øvrige omkostninger	22	4	26	
I alt administrationsomkostninger 2017	846	9	855	

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
Administrationsomkostninger 2016			
Honorar til bestyrelse mv.	-	7	7
Revisionshonorar til revisorer	10	2	12
Gebyrer til depotselskab	78	-	78
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	639	-	639
Fast administrationshonorar	94	-	94
Øvrige omkostninger	-17	3	-14
I alt administrationsomkostninger 2016	804	12	816
6 Obligationer		%	
Varighedsfordeling			
0 - 1 år		45,47	
1 - 3,6 år		25,45	
3,6 + år		29,08	
		100,00	
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.			
		2017	2016
7 Investorenes formue			
Investorenes formue primo		59.084	-
Emissioner i året		24.717	74.587
Indløsninger i året		-10.772	-18.248
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		53	3
Overført fra resultatopgørelsen		1.292	2.742
I alt investorenes formue		74.374	59.084
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		4	-
Emissioner i året		2	5
Indløsninger i året		-1	-1
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		5	4
9 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		72,32	66,17
Øvrige finansielle instrumenter		25,36	30,61
I alt		97,68	96,78
Andre aktiver/Anden gæld		2,32	3,22
I alt finansielle instrumenter i procent		100,00	100,00

Afdelingsberetning

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

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer primært nordiske aktier, men kan også investere i aktier optaget til handel i øvrige vesteuropæiske lande. Aktieinvesteringerne vil blive styret aktivt, og porteføljen vil typisk bestå af 20–30 aktier.

Afdelingen kan endvidere investere i aktieindeks, indeksfonde, aktiebaserede investeringsforeninger samt i ETF'er. Referenceindeks for afdelingen er MSCI Nordic Net Total Return USD Index målt i danske kroner.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, hvor høj risiko kan accepteres.

Afdelingen startede 1. maj 2017.

Udvikling i 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 1,02% i perioden 1. maj til 31. december 2017.

År 2017 har været opstartsåret for afdelingen. Perioden har været karakteriseret ved køb af langsigtede placeringer i virksomheder med værdiskabende vækstinitiativer ud over den portefølje, som afdelingen blev skabt med ved overflytningen af investorer fra den akkumulerende afdeling.

Den akkumulerende og udloddende afdeling I&T Aktier har som udgangspunkt den samme investeringsfilosofi og –strategi. Porteføljerne forventes at udvikle sig forskelligt på længere sigt.

Afdelingens nettoresultat blev på 0,6 mio. kr. i perioden 1. maj til 31. december 2017. Ultimo 2017 udgjorde formuen i afdelingen 111,7 mio. kr. svarende til en indre værdi på 10.101,68 kr. pr. andel. For 2017 indstiller bestyrelsen, at afdelingen ikke udbetaler udlodning.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har suppleret med referenceafkast de seneste fem år til ultimo 2017 været 15,8% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, risiko på kontantindestående, udstederspecifik risiko samt valutarisiko.

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

Forventninger

Hovedparten af selskaberne i afdelingens portefølje har gennem årene leveret en betydelig værdiskabelse til investorerne. Nye initiativer igangsættes i virksomhederne, og det forventes afspejlet i en højere værdifastsættelse i fremtiden. Foreningen har derfor fortsat store forventninger til den eksisterende portefølje i afdelingen, men ser også mulighed for at forstærke porteføljen yderligere med langtidsholdbare investeringer. Der identificeres således nye muligheder løbende, men prisfastsættelsen på finansielle aktiver generelt tilsiger samtidig, at foreningen går meget selektivt til værks.

Foreningens ledelse forventer et moderat positivt afkast for afdelingen i 2018, der er højere end de nordiske og europæiske aktiemarkeder.

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

Usikkerhedsmomenter til forventningerne er blandt andet beskrevet i det generelle afsnit i årsrapporten om "Forventninger til 2018" samt i afsnittet "Risikofaktorer og risikostyring".

I&T Aktier udloddende KL

Nøgletal

	2017*
Årets afkast i procent	1,02
Indre værdi pr. andel (i kr.)	10.101,68
Udlodning pr. andel (i kr.)	0,00
Omkostningsprocent**)	1,13
Sharpe ratio	-
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	591
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	111.694
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	11
Omsætningshastighed	-

*) Afdelingen har været aktiv fra 1. maj 2017.

***) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

I&T Aktier udloddende KL

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2017*
Note	Renter og udbytter	
1	Renteudgifter	-87
2	Udbytter	415
	I alt renter og udbytter	328
	Kursgevinster og -tab	
3	Kapitalandele	1.316
	Valutakonti	-20
	I alt kursgevinster og -tab	1.296
	I alt indtægter	1.624
4	Administrationsomkostninger	992
	Resultat før skat	632
	Skat	41
	Årets nettoresultat	591
	Overskudsdisponering	
5	<i>Til rådighed for udlodning anvendes således:</i>	
	Overført til formuen	591

*) Afdelingen har været aktiv fra 1. maj 2017.

I&T Aktier udloddende KL

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	26.958
	I alt likvide midler	26.958
6	Kapitalandele	
	Noterede aktier fra danske selskaber	21.550
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	63.299
	I alt kapitalandele	84.849
	Andre aktiver	
	Aktuelle skatteaktiver	15
	I alt andre aktiver	15
	Aktiver i alt	111.822
	 PASSIVER	
7,8	Investoreernes formue	111.694
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	128
	I alt anden gæld	128
	Passiver i alt	111.822
9	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>	

I&T Aktier udloddende KL

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 20.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 22.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 73 under "Foreningens noter".

Oplysninger i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 findes på side 80.

			2017
1 Renteudgifter			
Øvrige renteudgifter			87
I alt renteudgifter			87
2 Udbytter			
Noterede aktier fra danske selskaber			142
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			273
I alt udbytter			415
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber, realiserede			71
Noterede aktier fra danske selskaber, urealiserede			1.226
Noterede aktier fra udenlandske selskaber, urealiserede			19
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele			1.316
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
4 Administrationsomkostninger 2017			
Honorar til bestyrelse mv.	-	4	4
Revisionshonorar til revisorer	7	2	9
Gebyrer til depotselskab	75	-	75
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	770	-	770
Fast administrationshonorar	104	-	104
Øvrige omkostninger	29	1	30
I alt administrationsomkostninger 2017	985	7	992
			2017
5 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter			415
Ikke refunderbare udbytteskatter			-55
Kursgevinster og -tab til udlodning			11
Udlodningsregulering			-61
Minimumsindkomst			310
Administrationsomkostninger til fradrag i minimumsindkomst			-992
Resterende administrationsomkostninger som ikke fradrages eller overføres			682
I alt til rådighed for udlodning			-

I&T Aktier udloddende KL

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

6 Kapitalandele	%
Sektorfordeling	
Konsumentvarer	29,87
Finans	25,36
Industri	19,16
Varige forbrugsgoder	10,46
Råvarer	7,84
Sundhedspleje	7,31
	100,00

Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

7 Investorenes formue	2017
Emissioner i året	117.324
Indløsninger i året	-6.351
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	130
Overført fra resultatopgørelsen	591
I alt investorenes formue	111.694

8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)	
Emissioner i året	12
Indløsninger i året	-1
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	11

9 Finansielle instrumenter i procent	
Børsnoterede finansielle instrumenter	75,79
Øvrige finansielle instrumenter	24,08
I alt	99,87
Andre aktiver/Anden gæld	0,13
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

Præsentation af regnskabstal

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

Resultatopgørelsen

Renter

Renteindtægter omfatter renter på obligationer, ikke-afledte finansielle tilgodehavender til dagsværdi og kontantindestående i depotselskab. Renteudgifter omfatter renter på ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi samt øvrige renteudgifter.

Udbytter

Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter.

Udbytteskat

Tilbageholdt udbytteskat, som ikke kan refunderes, fratrækkes i posten "Skat".

Kursgevinster og -tab

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

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under kursgevinster og -tab på afledte finansielle instrumenter.

Realiserede kursgevinster og -tab på afledte finansielle instrumenter opgøres som forskellen mellem kontraktens værdi på erhvervelsestidspunktet og værdien på udløbstidspunktet. Kursreguleringer opgøres følgelig som forskellen mellem kontraktens værdi på erhvervelsestidspunktet og kontraktens værdi ultimo året.

Handelsomkostninger

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurtage og udenlandske omkostninger, som fremgår af handelsnotaerne samt af et spread, såfremt det er aftalt med tredjemand.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres til investorerens formue.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger indregnes i takt med, at de afholdes. Disse består af afdelingsdirekte omkostninger og en andel af foreningens fællesomkostninger. Fællesomkostningerne fordeles overvejende mellem afdelingerne i forhold til deres gennemsnitlige formue. Revisionshonorarer, der indgår som en del af fællesomkostningerne, fordeles dog efter antal afdelinger.

Afdelinger, der ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

Udlodning

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

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

Balancen

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

Dagsværdien for unoterede kapitalandele, obligationer og afledte finansielle instrumenter opgøres efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse teknikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, henvisning til andre tilsvarende instrumenter og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme samt options- og andre modeller baseret på observerbare markedsdata. Dagsværdien af unoterede investeringsbeviser opgøres som den regnskabsmæssige indre værdi, eller alternativt handelskursen, for de foreninger mv., som afdelingen har investeret i. Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte metoder og skøn, der indgår i værdiansættelsesteknikkerne, resulterer i et pålideligt billede af instrumenternes dagsværdi.

Repo/Reverse-repo forretninger

Solgte værdipapirer, hvor der samtidig er indgået aftale om tilbagekøb (repo-forretning), indregnes i balancen, som om værdipapiret fortsat var i behold, mens det modtagne beløb opføres som gæld til erhververen under posten "Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi" under passiverne.

Repo-forretninger indregnes og måles til dagsværdi, og forskellen mellem købs- og salgskurs indregnes som henholdsvis renteindtægter og renteudgifter i resultatopgørelsen. Afkast af værdipapirer indregnes i resultatopgørelsen.

Andre aktiver

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

Den foreslåede udlodning for regnskabsåret medregnes i investorerne formue.

Nettoemissions og -indløsningsindtægter

Nettoemissionsindtægter består af tillæg til emissionskursen med fradrag af udgifter i forbindelse med emissionen. Nettoindløsningsindtægter består af fradrag i indløsningskursen efter modregning af udgifter i forbindelse med indløsningsindtægter er overført til investorerne formue ultimo regnskabsåret.

Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi og består af skyldige omkostninger.

Omregning af fremmed valuta

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

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

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS samt retningslinjer fra Investeringsfondsbranchen. I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

Afkast i procent

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

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som investorerne formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

Udlodning pr. andel

Foreslået udlodning i forhold til cirkulerende andele ultimo året.

Foreningens noter

Omkostningsprocent

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

Sharpe ratio

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

Omsætningshastighed

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

Foreningens noter

Oplysninger om Værdipapirfinansieringstransaktioner

Foreningen er omfattet af EU forordning 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner og vedrørende genanvendelse samt om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.

Forordningen indebærer at der skal oplyses om værdipapirfinansieringstransaktioner defineret som genkøbstransaktioner, udlån af værdipapirer eller råvarer og indlån af værdipapirer eller råvarer og buy/sell-back-forretninger, sell/buy-back-forretninger og marginlån og om eventuelle total return swaps.

Foreningen indgår aftaler om værdipapirudlån med fuld sikkerhedsstillelse, som indgår på særskilte konti og depoter hos foreningens depotselskab, Nykredit Bank A/S.

Foreningen indgår aftaler om værdipapirudlån med fuld sikkerhedsstillelse, som indgår i depot hos foreningens depositar Nykredit Bank A/S.

Der udveksles dagligt sikkerhedsstillelse i form af kontanter med modparten, Nykredit Bank A/S.

Oplysninger om afkast og omkostninger af transaktionerne fremgår af noterne til resultatopgørelserne for de enkelte afdelinger, hvortil henvises.

Pr. 31. december 2017 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

	Udlånte værdipapirer	Lånte værdipapirer	Modtaget sikkerhed	Afgivet sikkerhed	Andel af udlånte værdipapirer i pct. af formuen	Udlånte værdipapirer i pct. af værdipapirer til rådighed for udlån
I&T Erhvervsobligationer I KL	39.128	-	38.858	-	9%	9%
I&T Obligationer KL	33.269	-	33.271	-	45%	33%

Pr. 31. december 2016 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

	Udlånte værdipapirer	Lånte værdipapirer	Modtaget sikkerhed	Afgivet sikkerhed	Andel af udlånte værdipapirer i pct. af formuen	Udlånte værdipapirer i pct. af værdipapirer til rådighed for udlån
I&T Erhvervsobligationer I KL	35.385	-	35.306	-	9%	9%
I&T Obligationer KL	33.733	-	33.662	-	57%	40%

Pr. 31. december 2017 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	Obligationer udstedt af andre stater	Aktier udstedt af selskaber i EU-medlemsstater	Aktier udstedt af selskaber i andre stater	Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
I&T Erhvervsobligationer I KL	-	-	-	-	38.858	38.858
I&T Obligationer KL	-	-	-	-	33.271	33.271

Pr. 31. december 2016 var arten af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Obligationer udstedt af EU-medlemsstater	Obligationer udstedt af andre stater	Aktier udstedt af selskaber i EU-medlemsstater	Aktier udstedt af selskaber i andre stater	Likvide midler	Modtaget sikkerhed i alt
I&T Erhvervsobligationer I KL	-	-	-	-	35.306	35.306
I&T Obligationer KL	-	-	-	-	33.662	33.662

Pr. 31. december 2017 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	DKK	Modtaget sikkerhed i alt
I&T Erhvervsobligationer I KL	38.858	38.858
I&T Obligationer KL	33.271	33.271

Pr. 31. december 2016 var valutaen af den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	DKK	Modtaget sikkerhed i alt
I&T Erhvervsobligationer I KL	35.306	35.306
I&T Obligationer KL	33.662	33.662

Foreningens noter

Pr. 31. december 2017 var løbetidsprofilen på de udlånte papirer i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
I&T Erhvervsobligationer I KL	-	39.128	-	-	-	-	-
I&T Obligationer KL	-	33.269	-	-	-	-	-

Pr. 31. december 2016 var løbetidsprofilen på de udlånte papirer i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
I&T Erhvervsobligationer I KL	-	35.385	-	-	-	-	-
I&T Obligationer KL	-	33.733	-	-	-	-	-

Pr. 31. december 2017 var løbetidsprofilen på den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
I&T Erhvervsobligationer I KL	-	-	-	-	-	38.858	-
I&T Obligationer KL	-	-	-	-	-	33.271	-

Pr. 31. december 2016 var løbetidsprofilen på den modtagne sikkerhed i 1.000 kr.:

	Mindre end 1 dag	1-7 dage	7 dage - 1 måned	1 - 3 måneder	3 måneder - 1 år	Mere end 1 år	Ubestemt løbetid
I&T Erhvervsobligationer I KL	-	-	-	-	-	35.306	-
I&T Obligationer KL	-	-	-	-	-	33.662	-

Foreningens noter

Pr. 31. december 2017 var de udlånte papirer fordelt på følgende modparter (maksimalt de 10 største) i 1.000 kr.:

I&T Erhvervsobligationer I KL		I&T Obligationer KL	
Nykredit Bank A/S	39.128	Nykredit Bank A/S	33.269

Pr. 31. december 2017 var udstedere af modtaget sikkerhed følgende (maksimalt de 10 største) i 1.000 kr.:

I&T Erhvervsobligationer I KL		I&T Obligationer KL	
Nykredit Realkredit A/S	38.858	DLR Kredit A/S	2.985
		Nykredit Realkredit A/S	24.101
		Realkredit Danmark A/S	6.185

Foreningens noter

Specifikation af afledte finansielle instrumenter

Foreningen indgår aftaler om afdækning af positioner gennem afledte finansielle instrumenter, der kan omfatte valutakontrakter, futures og andre kontrakter, herunder andre terminkontrakter end valutakontrakter, swaps og tegningsrettigheder. Sikkerhedsstillelsen gives i medfør af ISDA eller lignende aftaler og dækker fuldt ud positionen. Der er indgået aftaler med følgende modparter/udstedere:

- Jyske Bank A/S
- Nykredit Bank A/S

Pr. 31. december 2017 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

Afdeling	Instrumenttype	Valuta	Hovedstol	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Køb	Salg
I&T Alpha KL							
	Valutakontrakter	DKK	3.121	26	-	3.121	-
		USD	-3.121	-	-	-	500
	Sum		-	26	-	3.121	500
	Total		-	26	-	3.121	500
I&T Erhvervsobligationer I KL							
	Valutakontrakter	DKK	52.057	336	83	52.057	-
		GBP	-14.583	-	-	-	1.750
		USD	-37.474	-	-	-	6.000
	Sum		-	336	83	52.057	7.750
	Total		-	336	83	52.057	7.750
I&T Erhvervsobligationer II KL							
	Valutakontrakter	DKK	58.827	336	85	58.827	-
		GBP	-6.250	-	-	-	750
		SEK	-15.103	-	-	-	20.000
		USD	-37.474	-	-	-	6.000
	Sum		-	336	85	58.827	26.750
	Total		-	336	85	58.827	26.750
I&T Obligationer KL							
	Valutakontrakter	DKK	2.500	-	14	2.500	-
		GBP	-2.500	-	-	-	300
	Sum		-	-	14	2.500	300
	Total		-	-	14	2.500	300

Pr. 31. december 2016 var de regnskabsmæssige værdier i 1.000 kr.:

Afdeling	Instrumenttype	Valuta	Hovedstol	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Køb	Salg
I&T Alpha KL							
	Valutakontrakter	EUR	41.762	-	2.193	7.600	2.000
		GBP	-14.202	-	-	-	1.700
		SEK	69	272	-	19.494	19.710
		USD	-27.629	-	-	-	4.059
	Sum		-	272	2.193	27.094	27.469
	Total		-	272	2.193	27.094	27.469
I&T Balance KL							
	Valutakontrakter	EUR	11.567	-	669	2.050	500
		GBP	-8.222	-	-	-	984
		SEK	17	68	-	4.873	4.928
		USD	-3.362	-	-	-	499
	Sum		-	68	669	6.923	6.911
	Total		-	68	669	6.923	6.911
I&T Erhvervsobligationer I KL							
	Valutakontrakter	EUR	160.154	-	3.304	23.100	1.700
		GBP	-47.679	-	-	-	5.511
		SEK	-51	227	-	16.571	16.705
		USD	-112.424	-	-	-	16.191
	Sum		-	227	3.304	39.671	40.107
	Total		-	227	3.304	39.671	40.107
I&T Erhvervsobligationer II KL							
	Valutakontrakter	EUR	162.083	-	3.340	22.850	1.200
		GBP	-32.780	-	-	-	3.789
		NOK	-7.475	-	-	-	9.138
		SEK	-36	160	-	11.697	11.792
		USD	-121.792	-	-	-	17.540
	Sum		-	160	3.340	34.547	43.459
	Total		-	160	3.340	34.547	43.459
I&T Obligationer KL							
	Valutakontrakter	EUR	19.277	-	46	2.600	-
		GBP	-19.277	-	-	-	2.226
	Sum		-	-	46	2.600	2.226
	Total		-	-	46	2.600	2.226

Oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

I henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 skal der gives følgende oplysninger.

Den samlede lønsum (lønninger og pensioner) for 2017 til ansatte, excl. ledelsen, hos forvalteren Nykredit Portefølje Administration A/S udgør 70.724 t.kr. (2016: 69.537 t.kr.), hvoraf 70.108 t.kr. (2016: 68.817 t.kr.) er fast løn og 616 t.kr. (2016: 720 t.kr.) er variabel løn.

Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 4.047 t.kr. (2016: 5.177 t.kr.), hvoraf 3.327 t.kr. (2016: 4.317 t.kr.) er fast løn og 720 t.kr. (2016: 860 t.kr.) er variabel løn.

Enkelte ansatte hos forvalteren har i henhold til FAIF-lovgivningen væsentlig indflydelse på risikoprofilen for de forvaltede kapitalforeninger. Lønsummen for disse medarbejdere oplyses ikke, da oplysninger om enkeltpersoners individuelle løn således vil kunne udledes.

Der udbetales ikke præferenceafkast til nogen ansatte eller ledelsen hos kapitalforvalteren fra nogen af de forvaltede kapitalforeninger.

Der findes ikke oplysninger, som muliggør allokering af de samlede lønsummer til de enkelte forvaltede kapitalforeninger.

Det gennemsnitlige antal beskæftigede hos forvalteren i 2017 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 109 (2016: 108).

Foreningens noter

Hoved- og nøgletalsoversigt

Årets afkast i procent

	2017	2016
I&T Aktier KL ¹⁾	10,05	13,06
I&T Alpha KL ¹⁾	4,05	10,92
I&T Alternativer KL ¹⁾	0,74	-1,15
I&T Balance KL ¹⁾	4,78	7,01
I&T Erhvervsobligationer I KL ¹⁾	2,54	5,34
I&T Erhvervsobligationer II KL ¹⁾	3,05	4,90
I&T Obligationer KL ¹⁾	2,50	4,07
I&T Aktier udloddende KL ²⁾	1,02	-

Indre værdi pr. andel

I&T Aktier KL ¹⁾	26.030,48	23.653,49
I&T Alpha KL ¹⁾	15.970,76	15.349,38
I&T Alternativer KL ¹⁾	13.035,47	12.939,78
I&T Balance KL ¹⁾	17.873,78	17.057,77
I&T Erhvervsobligationer I KL ¹⁾	11.508,43	11.223,69
I&T Erhvervsobligationer II KL ¹⁾	12.469,62	12.100,77
I&T Obligationer KL ¹⁾	15.144,32	14.774,62
I&T Aktier udloddende KL ²⁾	10.101,68	-

Udlodning pr. andel (i kr.)

I&T Aktier KL ¹⁾	-	-
I&T Alpha KL ¹⁾	-	-
I&T Alternativer KL ¹⁾	-	-
I&T Balance KL ¹⁾	-	-
I&T Erhvervsobligationer I KL ¹⁾	-	-
I&T Erhvervsobligationer II KL ¹⁾	-	-
I&T Obligationer KL ¹⁾	-	-
I&T Aktier udloddende KL ²⁾	0,00	-

Omkostningsprocent

I&T Aktier KL ^{1) *)}	2,12	1,50
I&T Alpha KL ^{1) *)}	1,11	1,74
I&T Alternativer KL ¹⁾	1,96	2,05
I&T Balance KL ^{1) *)}	2,09	1,55
I&T Erhvervsobligationer I KL ^{1) *)}	1,80	1,69
I&T Erhvervsobligationer II KL ^{1) *)}	1,51	1,38
I&T Obligationer KL ^{1) *)}	1,48	1,28
I&T Aktier udloddende KL ^{2) *)}	1,13	-

Sharpe ratio

I&T Aktier KL ¹⁾	-	-
I&T Alpha KL ¹⁾	-	-
I&T Alternativer KL ¹⁾	-	-
I&T Balance KL ¹⁾	-	-
I&T Erhvervsobligationer I KL ¹⁾	-	-
I&T Erhvervsobligationer II KL ¹⁾	-	-
I&T Obligationer KL ¹⁾	-	-
I&T Aktier udloddende KL ²⁾	-	-

Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)

I&T Aktier KL ¹⁾	92.809	81.912
I&T Alpha KL ¹⁾	25.519	42.421
I&T Alternativer KL ¹⁾	1.174	-1.912
I&T Balance KL ¹⁾	16.492	22.848
I&T Erhvervsobligationer I KL ¹⁾	10.975	18.996
I&T Erhvervsobligationer II KL ¹⁾	14.680	18.244
I&T Obligationer KL ¹⁾	1.292	2.742
I&T Aktier udloddende KL ²⁾	591	-

Foreningens noter

	2017	2016
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)		
I&T Aktier KL ¹⁾	1.185.298	821.059
I&T Alpha KL ¹⁾	722.326	594.266
I&T Alternativer KL ¹⁾	154.679	159.496
I&T Balance KL ¹⁾	336.259	348.047
I&T Erhvervsobligationer I KL ¹⁾	458.829	397.206
I&T Erhvervsobligationer II KL ¹⁾	552.093	477.606
I&T Obligationer KL ¹⁾	74.374	59.084
I&T Aktier udloddende KL ²⁾	111.694	-
Andele ultimo (i 1.000 stk.)		
I&T Aktier KL ¹⁾	46	35
I&T Alpha KL ¹⁾	45	39
I&T Alternativer KL ¹⁾	11	13
I&T Balance KL ¹⁾	19	21
I&T Erhvervsobligationer I KL ¹⁾	39	35
I&T Erhvervsobligationer II KL ¹⁾	43	39
I&T Obligationer KL ¹⁾	5	4
I&T Aktier udloddende KL ²⁾	11	-
Omsætningshastighed		
I&T Aktier KL ¹⁾	-	0,01
I&T Alpha KL ¹⁾	0,11	0,31
I&T Alternativer KL ¹⁾	-	0,05
I&T Balance KL ¹⁾	0,15	0,22
I&T Erhvervsobligationer I KL ¹⁾	0,20	0,24
I&T Erhvervsobligationer II KL ¹⁾	0,14	0,16
I&T Obligationer KL ¹⁾	0,65	0,21
I&T Aktier udloddende KL ²⁾	-	-

1) Afdelingen har været aktiv fra 3. marts 2016.

2) Afdelingen har været aktiv fra 1. maj 2017.

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Kapitalforeningen Investering & Tryghed
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 40

CVR nr. 37 25 15 93