

Årsrapport 2019



FALCON
INVEST

Foreningsoplysninger

Forening

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

CVR-nr.: 39 91 43 95
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.202
Stiftet: 21. juni 2018
Hjemsted: Københavns Kommune
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Bestyrelse

Jes Damsted (formand)
Steen B. Jørgensen (næstformand)
Kirsten Hede

Investeringsforvaltningsselskab

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

Rådgiver

Falcon Fondsmæglerselskab A/S
Inge Lehmanns Gade 10
8000 Århus C
Telefon : 71 99 28 80

Revisor

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg
Telefon: 73 23 30 00

Depositar og navnenoteringssted

Jyske Bank A/S
Vestergade 8 - 16
8600 Silkeborg
Telefon: 89 89 89 89

Tilsynsmyndighed

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

Generalforsamling

Investeringsforeningen Falcon Invest afholder ordinær generalforsamling torsdag den 25. marts 2020 hos investeringsforvaltningsselskabet, Badstuestræde 20, 1209 København K.

Finanskalenderen

Årsrapport 2019 3. marts 2020
Generalforsamling 25. marts 2020
Halvårsrapport 2020 19. august 2020

Indhold

Ledelsesberetning

Årets resultat og udbytte	3
De finansielle markeder i 2019.....	3
Forventninger til 2020.....	4
Andre forhold.....	4

Påtegninger

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

Beretning og årsregnskab

1. januar – 31. december 2019.....	9
------------------------------------	---

Afdeling Flex Momentum

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

Afdeling Danske Aktier Momentum

Beretning.....	13
Resultatopgørelse, balance og noter.....	14

Afdeling Europe Momentum

Beretning.....	16
Resultatopgørelse, balance og noter.....	17

Afdeling Global Momentum

Beretning.....	19
Resultatopgørelse, balance og noter.....	20

Afdeling Brighter Future

Beretning.....	22
Resultatopgørelse, balance og noter.....	23

Foreningsnote

Ledelsen	25
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere	25
Bestyrelses- og revisionshonorar	25
Anvendt regnskabspraksis.....	26

Ledelsesberetning

Året i hovedoverskrifter

- Høje afkast og fremgang på både de globale og danske aktiemarkeder i 2019.
- Fortsat økonomisk vækst og rentefald har understøttet momentum på aktiemarkederne.
- Positive forventninger i 2020 til aktiemarkederne og udsigt til fortsat lave renter.

Afdelingernes resultat, afkast, formue og udbytte

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo 2019 (mio. kr.)
Flex Momentum	12,5	17,66	-	79,7
Danske Aktier Momentum	14,9	29,38	28,75	66,0
Europe Momentum	8,5	21,64	28,80	40,9
Global Momentum	11,1	23,30	30,67	58,0
Brighter Future	-0,1	-0,40	1,23	15,3
I alt	46,9			259,9

Årets resultat og udbytte

Foreningens årsrapport med regnskab og resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 25. marts 2020.

Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat for foreningens afdelinger blev under ét på 46,9 mio. kr. i 2019 mod -17,2 mio. kr. året forinden.

Alle afdelingerne, der investeres efter momentum strategien, gav høje afkast som følge af kursstigningerne på de internationale aktiemarkeder. Afkastene ligger mellem 17,7 pct. i Afdeling Flex Momentum og 29,4 pct. i Afdeling Danske Aktier Momentum.

Foreningens samlede formue steg i 2019 med 25,8 pct. til kr. 259,9 mio. ved udgangen af året.

De finansielle markeder i 2019

Den økonomiske udvikling

De senere års globale økonomiske vækst fortsatte i 2019, men dog på et lidt lavere niveau end de foregående år. OECD har estimeret den globale økonomiske vækst til omkring 3,0 pct. i 2019 og lidt mindre i det kommende år 2020.

Dette billede af en fortsat, men lidt lavere økonomisk vækst gør sig gældende generelt. I USA ventes i det kommende år en vækst på knapt 2,5 pct., mens den hidtil hastigt voksende kinesiske økonomi ventes at vokse med omkring 6,0 pct. Som hidtil ligger vækstudsigterne lavest i Europa med kun omkring 1,0 pct.

De finansielle markeder har på denne baggrund udviklet sig mere positivt gennem 2019, end forventningerne ved årets start lagde op til.

Den økonomiske vækst har været tilstrækkelig til at forstærke virksomhedernes indtjeningsudvikling og dermed aktiekursstigninger, men samtidig behersket nok til at give plads for fornyede pengepolitiske lempelser og rentefald.

Aktiemarkedet

Set under ét har aktiekursudviklingen været meget positiv gennem 2019. De globale aktiemarkeder under ét, målt ved MSCI World indekset, er steget med 29,1 pct.

Stigningerne afspejler som beskrevet fortsættelsen – om end i mere af-dæmpet form – af den gode økonomiske udvikling gennem efterhånden en længere årrække siden finanskrisens afslutning.

Udviklingen har gjort sig gældende for langt de fleste af verdens aktiemarkeder, men har dog været noget ujævn gennem året.

Stigningerne fandt primært sted gennem 1. kvartal og igen i 4. kvartal, mens udviklingen i den midterste del af året var mere uensartet.

Den udvikling har været en følge af dels udsving i forventningerne til økonomien, dels en række politiske usikkerhedsmomenter gennem året, herunder handelskrigen mellem USA og Kina, Brexit samt en række andre internationale politiske dagsordener.

Momentum strategien

Foreningens afdelinger investerer alle efter momentum strategien. Momentum er en akademisk velanalyseret og i mange analyser empirisk veldokumenteret investeringsstrategi.

Kortfattet forklaret påviser momentum, at de aktier, der det seneste halve til hele år har haft den mest stigende (eller faldende) prisudvikling, også over det kommende halve til hele år vil give et bedre (eller dårligere) afkast end resten af markedet.

En lang række akademiske analyser har empirisk analyseret momentum på tværs af lande, regioner, sektorer og aktivklasser. Der forekommer her empirisk belæg for, at strategien kan observeres at holde over lange tidsperioder. Derudover forekommer der akademisk belæg for, at momentum-strategier fungerer godt i spil med andre investeringer, så som value-strategier, da de bidrager til en bedre risikospredning i porteføljen.

Forventninger til 2020

Den økonomiske vækst gennem de senere år forventes at fortsætte, men i noget lavere takt end hidtil. Det understøtter momentum strategien.

Risikoen for en decideret recession vurderes dog som begrænset. Da inflationsforventningerne er meget afdæmpede, er der forventninger om en fortsat lempelig pengepolitik i lang tid fremover.

Aktierne forventes understøttet af kombinationen af fortsat økonomisk vækst og indtjening i virksomhederne samt den lempelige pengepolitik.

På kort sigt kan politiske begivenheder, herunder udbruddet af Coronavirus, handelskrigen mellem USA og Kina, præsidentvalget i USA, den endelige gennemførelse af Brexit samt uro i Mellemøsten have en betydning for aktiemarkedene.

Aktiekursstigningerne har dog været ledsaget af en højere værdiansættelse af aktierne, målt på nøgletal. Det indebærer, at de fremtidige afkastudsigter for aktiemarkedene vil være lavere end i de foregående år og afspejle værdiansættelsen af aktierne.

Forventninger til udvikling i foreningens formue

Foreningens investeringsrådgiver har i 2019 indgået distributionsaftaler med en række danske banker. I kombination med forventningerne til de økonomiske og markedsmæssige udsigter for 2020 forventes dette at være understøttende for foreningens formue og antallet af medinvestorer i fremtiden.

Andre forhold

Etablering af ny afdeling – Brighter Future

Foreningen har i 2019 etableret en ny afdeling med globale aktier, Afdeling Brighter Future.

Den investerer også efter momentumstrategien, men afgrænset til selskaber, der har høje bæredygtighedsratings, screenet af anerkendte udbydere, eller selskaber, som aktivt arbejder for at fremme FN's bæredygtighedsmål.

Målet i Falcon Brighter Future er at forene ønsket om en fornuftig risikospredning og et attraktivt langsigtet afkast ud fra en momentumstrategi med ønsket om investering i de selskaber, som er de bedste indenfor ansvarlighed og bæredygtighed.

Afdelingen er ligesom foreningens øvrige afdelinger børsnoteret og akkumulerende. Ved tegningen i december 2019 blev der tegnet for godt 15 mio. kr.

Foreningen har herefter fem afdelinger, fire aktieafdelinger og én med blandet aktivsammensætning.

Samfundsansvar

Foreningens bestyrelse har fastlagt retningslinier for udøvelse af samfundsansvar med udgangspunkt i UN Global Compact.

Foreningen investerer ikke i virksomheder, hvis forretning vurderes at være i uoverensstemmelse med hensynene til beskyttelse af menneskerettigheder, beskyttelse af arbejdstagerrettigheder, herunder afskaffelse af børnearbejde, understøttelse af hensyn til klima og miljø samt bekæmpelse af korrupsion og bestikkelse. Det er vurderingen, at nævnte problemstillinger vil kunne indebære risici forbundet med foreningens investeringer.

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

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

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

Foreningen har som anført i 2019 etableret en ny global aktieafdeling, hvor porteføljevirkomhederne screenes for et højt niveau i forhold til bæredygtighedsdagsordenen. Det sker for at sikre, at de lever op til afdelingens skærpede kriterier for bæredygtighed og ansvarlighed.

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

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

Udøvelse af stemmeret

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

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

Virksomhedsledelse

Foreningen har i sin forretningsorden og øvrige forretningsdokumentation fastlagt retningslinier for ledelsen og dens virke. Udgangspunktet er her de

principper og standarder for god virksomhedsledelse, som er gældende som god ledelsespraksis.

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

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

På generalforsamlingen i 2019 blev der i forbindelse med fratrædelse af - og indvælgelse af et nyt bestyrelsesmedlem taget udgangspunkt i en afdækning af kravene til de samlede kompetencer repræsenteret i bestyrelsen, ligesom der blev opnået en mere ligelig kønsfordeling i bestyrelsen.

Aflønning

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

Særlige begivenheder

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

Afledte finansielle instrumenter

Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

Risikooplysninger

Beskrivelse af risici og usikkerhedsfaktorer er beskrevet i prospektet for foreningen.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Investeringsforeningen Falcon Invest for regnskabsåret sluttende 31. december 2019.

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

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

Den fælles ledelsesberetning og ledelsesberetningen for de enkelte afdelinger 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, henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 3. marts 2020.

Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

Bestyrelse

Investeringsforeningen Falcon Invest

Jes Damsted
formand

Steen B. Jørgensen
næstformand

Kirsten Hede

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Falcon Invest

Konklusion

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

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

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

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

Uafhængighed

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

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

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Falcon Invest den 21. juni 2018 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 2 år frem til og med regnskabsåret 2019.

Centrale forhold ved revisionen

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

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

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

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

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

Vores revisionshandling rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i de enkelte afdelinger har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.

Den procentvise fordeling af de enkelte afdelingers finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i de enkelte afdelingers årsregnskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

I tilknytning til vores revision af regnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne 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 ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringsforeninger m.v.

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

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udfører og udfører revisionshandlingerne 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 tilsideættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlingerne, 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 regnskaberne 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 regnskaberne 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 regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

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

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af

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

København, den 3. marts 2020.

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

Thomas Hjortkjær Petersen
statsautoriseret revisor
mne33748

Rasmus Berntsen
statsautoriseret revisor
mne 35461

Årsregnskab
1. januar – 31. december 2019

Afdeling Flex Momentum

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 17,7 pct. Afdelingen investerer bredt i en række aktiver og anvender ikke benchmark. Fondens fleksible og dynamiske allokering mellem lav og høj risiko gjorde, at en høj kontantandel primo året hurtigt blev udskiftet med en højere risikoallokering. Afdelingen har generelt været begunstiget af, at den fortsatte økonomiske vækst og det lave renteniveau har drevet kurserne på navnlig aktie-, men også obligationsmarkederne op i året. Afdelingen investerer også i råvare- og ejendomsrelaterede aktier, som ligeledes har givet et positivt afkast i 2019.

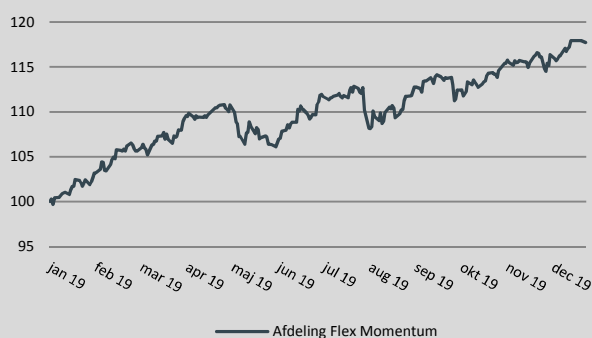
Forventninger til 2020

Forventningerne til afkastudviklingen på de finansielle markeder er positive, men dog på et lavere niveau end i 2019. Den fortsatte, men afdæmpede økonomiske vækst og det lave renteniveau forventes at understøtte kurserne på navnlig aktie-, men også obligationsmarkederne.

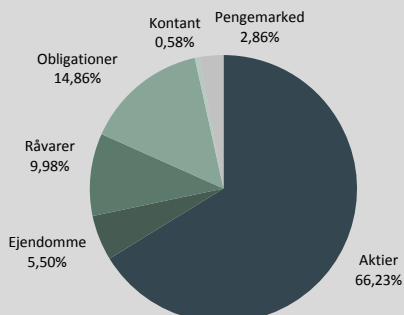
Fakta om Afdeling Flex Momentum

<u>Børsnoteret / Stiftet</u>	2018
<u>Akkumulerende</u>	
<u>Risikokategori</u>	5
<u>Risikoprofil</u>	Gul
<u>Benchmark</u>	Intet
<u>ÅOP</u>	2,62
<u>Indirekte handelsomkostninger</u>	0,05

Kursudvikling (indekset 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo dec 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	X MSCI USA UCITS ETF	14,92%
2	FTSE Dev. Europe	12,16%
3	IShares Core S&P 500	11,93%
4	Vanguard FTSE NA	8,09%
5	IShares Core EURO Bond	8,06%
6	IShares Gold Trust	7,78%
7	IShares EFT HYBonds	6,80%
8	Vanguard FTSE Pacific ETF	6,24%
9	IShares Global Reit ETF	5,50%
10	IShares Core EM IMI UCITS	3,80%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2019

Afdeling Flex Momentum – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 2 år

	2018 ¹⁾	2019
Hovedtal i mio.kr.		
Årets nettoresultat	-3,7	12,5
Investorerens formue	72,8	79,7
Cirkulerende andele (nominel værdi)	78,5	73,0
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel, kr.	92,81	109,20
Årets afkast i pct.	-4,79	17,66
Sharpe ratio ²⁾	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-
Omkostningsprocent	0,33	2,25
Omsætningshastighed	0,25	0,88
Benchmark		
Intet	-	-

Bemærk: 1) For perioden 5. november 2018 - 31. december 2018

2) Afdelingen er under 3 år

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2018 ¹⁾	2019
Renteindtægter		47	62
Udbytter		227	1.107
I alt renter og udbytter	1	274	1.169
Obligationer		-27	-77
Kapitalandele		-3.591	13.359
Valutakonti		-12	-20
Andre øvrige aktiver og passiver		0	-5
Handelsomkostninger	2	-31	-98
I alt kursgevinster og -tab		-3.661	13.159
I alt indtægter		-3.387	14.328
Administrationsomkostninger	3	-254	-1.738
Resultat før skat		-3.641	12.590
Skat	4	-19	-62
Årets nettoresultat		-3.660	12.528
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		-3.660	12.528
Overført til formuen		-3.660	12.528

¹⁾ For perioden 5. november - 31. december 2018

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Indestående i depotselskab		657	464
I alt likvide midler		657	464
Noterede obligationer fra danske udstedere		7.146	0
I alt obligationer	5	7.146	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		65.166	79.656
I alt kapitalandele	5	65.166	79.656
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		82	0
Andre tilgodehavender		12	0
I alt andre aktiver		94	0
Aktiver i alt	6	73.063	80.120
Passiver			
Investorerens formue	7	72.816	79.666
Skyldige omkostninger		247	454
I alt anden gæld		247	454
Passiver i alt		73.063	80.120

Afdeling Flex Momentum – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2018	2019
Indestående i depotselskab	32	-5
Noterede obligationer fra danske udstedere	15	67
Investeringsbeviser	227	1.107
	274	1.169

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Bruttohandelsomkostninger	31	102
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	-4
Handelsomkostninger ved løbende drift	31	98

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Administration	159	489
Investeringsforvaltning	95	1.249
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	254	1.738

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2018	2019
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	19	62
	19	62

Note 5 - Obligationer og kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	89,2	99,4
Øvrige finansielle instrumenter	10,8	0,6
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 66,6 pct. placeret i aktiebaserede afdelinger, 15,0 pct. i obligationsbaserede afdelinger, 10,0 pct. i Råvarer, 5,5 pct. i Ejendomme, og 2,9 pct. i andre sektorer.

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2018 (stk.)	Formue-værdi 2018 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	0	0	784.556	72.816
Emission i året	784.556	76.476	0	0
Indløsning i året	0	0	-55.000	-5.688
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		14
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		0		-4
Overført til resultatopgørelsen		-3.660		12.528
I alt investorenes formue	784.556	72.816	729.556	79.666

Note 8 - Hoved- og nøgletal

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

Afdeling Danske Aktier Momentum

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 29,4 pct. Set i forhold til afdelingens benchmark, der er steget med 28,9 pct., er afkastet tilfredsstillende. Afkastet i afdelingen har generelt været begunstiget af, at den fortsatte økonomiske vækst og det lave renteniveau har drevet kurserne på aktiemarkedet op i året. Momenteffekten var meget stærk primo året i danske aktier, hvilket gav et merafkast totalt set relativt til afdelingens benchmark.

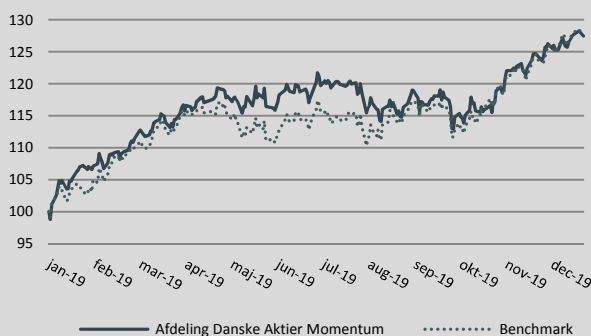
Forventninger til 2020

Forventningerne til afkastudviklingen på det danske aktiemarked er positive, men dog på et lavere niveau end i 2019. Den fortsatte, men afdæmpede økonomiske vækst og det lave renteniveau forventes at understøtte markedet, men prissætningen er efterhånden kommet ganske højt op.

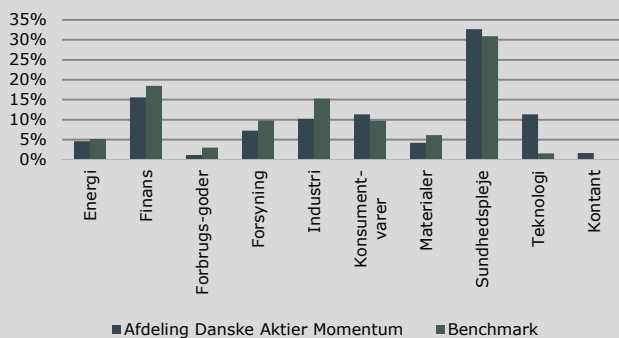
Fakta om Afdeling Danske Aktier Momentum

Børsnoteret / Stiftet	2018
Akkumulerende	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	OMX Copenhagen Large Cap GI
ÅOP	2,72
Indirekte handelsomkostninger	0,04

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	SimCorp	8,05%
2	Ørsted	7,26%
3	Coloplast B	7,15%
4	Genmab	7,03%
5	Royal Unibrew	5,94%
6	DSV	4,80%
7	Vestas	4,64%
8	Carlsberg B	4,61%
9	Tryg	4,59%
10	Novo Nordisk	4,58%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2019

Afdeling Danske Aktier Momentum – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 2 år

	2018 ¹⁾	2019
Hovedtal i mio.kr.		
Årets nettoresultat	-4,9	14,9
Investorerens formue	47,8	66,0
Cirkulerende andele (nominel værdi)	53,9	57,5
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel, kr.	88,64	114,68
Årets afkast i pct.	-9,47	29,38
Sharpe ratio ²⁾	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-
Omkostningsprocent	0,32	2,56
Omsætningshastighed	0,16	0,65
Tracking error ²⁾	-	-
Active share	67,16	49,85
Benchmark		
Benchmark afkast i pct.	-7,85	28,75
Sharpe ratio ²⁾	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-

Bemærk: 1) For perioden 5. november 2018 - 31. december 2018
2) Afdelingen er under 3 år

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2018 ¹⁾	2019
Renteudgifter		-1	-3
Udbytter		88	1.040
I alt renter og udbytter	1	87	1.037
Kapitalandele		-4.753	15.626
Handelsomkostninger	2	-12	-62
I alt kursgevinster og -tab		-4.765	15.564
I alt indtægter		-4.678	16.601
Administrationsomkostninger	3	-197	-1.574
Resultat før skat		-4.875	15.027
Skat	4	-13	-156
Årets nettoresultat		-4.888	14.871
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		-4.888	14.871
Overført til formuen		-4.888	14.871

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Indestående i depotselskab		484	1.091
I alt likvide midler		484	1.091
Noterede aktier fra danske selskaber		47.507	65.629
I alt kapitalandele	5	47.507	65.629
Aktiver i alt	6	47.991	66.720
Passiver			
Investorerens formue	7	47.813	65.989
Skyldige omkostninger		178	731
I alt anden gæld		178	731
Passiver i alt		47.991	66.720

¹⁾ For perioden 5. november - 31. december 2018

Afdeling Danske Aktier Momentum – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2018	2019
Indestående i depotselskab	-1	-3
Noterede aktier fra danske selskaber	88	1.000
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	40
	87	1.037

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Bruttohandelsomkostninger	20	67
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-8	-5
Handelsomkostninger ved løbende drift	12	62

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Administration	134	422
Investeringsforvaltning	63	1.152
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	197	1.574

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2018	2019
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	13	156
	13	156

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,0	98,4
Øvrige finansielle instrumenter	1,0	1,6
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 33,2 pct. placeret Sundhedspleje, 15,8 pct. i Finans, 11,5 pct. i Konsumentvarer, 11,5 pct. i Teknologi, 10,4 pct. i Industri, 7,4 pct. i Forsyning og 10,2 pct. i andre sektorer.

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2018 (stk.)	Formue-værdi 2018 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	0	0	539.420	47.813
Emission i året	539.420	52.701	51.000	5.002
Indløsning i året	0	0	-15.000	-1.704
Emissionstillæg		8		10
Indløsningsfradrag		0		2
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-8		-5
Overført til resultatopgørelsen		-4.888		14.871
I alt investorenes formue	539.420	47.813	575.420	65.989

Note 8 - Hoved- og nøgletal

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

Afdeling Europe Momentum

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 21,6 pct. Set i forhold til afdelingens benchmark, der er steget med 28,8 pct., er afkastet ikke tilfredsstillende. Afdelingen klarede sig godt de første 3. kvartaler relativt til benchmark grundet en høj allokering mod defensive aktier. Herefter skete der et hurtigt skift i den underliggende markedsdynamik, hvorefter cykliske aktier og valueaktier ultimo året klarede sig bedst. Det trak ned i det relative afkast for afdelingen. Afkastet i afdelingen har dog generelt været begunstiget af, at den fortsatte økonomiske vækst og det lave renteniveau har drevet kurserne på aktiemarkedene op i året.

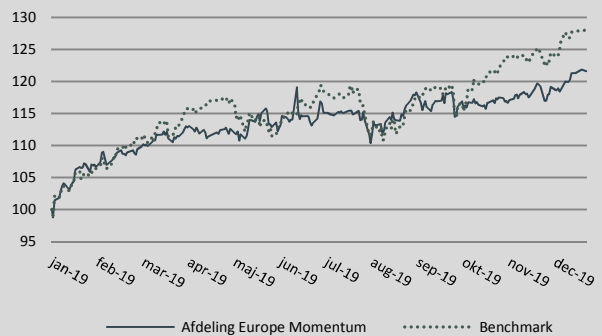
Forventninger til 2020

Forventningerne til afkastudviklingen på det europæiske aktiemarked er positive, men dog på et lavere niveau end i 2019. Den fortsatte, men afdæmpede økonomiske vækst og det lave renteniveau forventes at understøtte markedet, men prissætningen er efterhånden kommet ganske højt op.

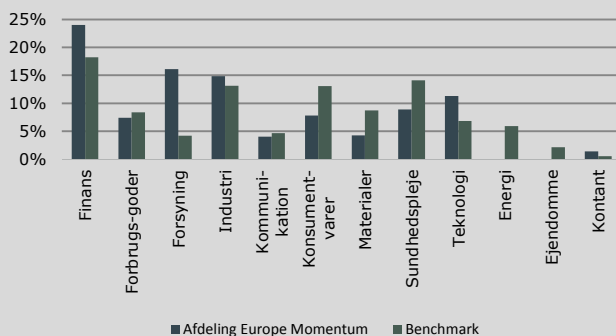
Fakta om Afdeling Europe Momentum

Børsnoteret / Stiftet	2018
Akkumulerende	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	Stoxx Europe 600 inkl. udbytte
ÅOP	2,26
Indirekte handelsomkostninger	0,09

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	BARCO N.V.	3,67%
2	London Stock Exchange	3,57%
3	Cellnex Telecom	3,39%
4	Ferrovial	3,39%
5	Enel	3,39%
6	Zurich Insurance	3,34%
7	Poste Italiane	3,21%
8	Carlsberg B	3,21%
9	ASML Holding	2,65%
10	Givaudan	2,64%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2019

Afdeling Europe Momentum – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 2 år

	2018 ¹⁾	2019
Hovedtal i mio.kr.		
Årets nettoresultat	-4,0	8,5
Investorerens formue	41,3	40,9
Cirkulerende andele (nominel værdi)	45,7	37,2
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel, kr.	90,43	110,00
Årets afkast i pct.	-8,90	21,64
Sharpe ratio ²⁾	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-
Omkostningsprocent	0,43	1,72
Omsætningshastighed	0,21	1,69
Tracking error ²⁾	-	-
Active share	92,46	83,58
Benchmark		
Benchmark afkast i pct.	-10,84	28,80
Sharpe ratio ²⁾	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-

Bemærk: 1) For perioden 5. november 2018 - 31. december 2018
2) Afdelingen er under 3 år

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2018 ¹⁾	2019
Renteudgifter		-1	-2
Udbytter		59	1.024
I alt renter og udbytter	1	58	1.022
Kapitalandele		-3.809	8.564
Valutakonti		-6	-22
Handelsomkostninger	2	-19	-200
I alt kursgevinster og -tab		-3.834	8.342
I alt indtægter		-3.776	9.364
Administrationsomkostninger	3	-186	-744
Resultat før skat		-3.962	8.620
Skat	4	-7	-130
Årets nettoresultat		-3.969	8.490
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		-3.969	8.490
Formuebevægelser		0	0
Overført til formuen		-3.969	8.490

¹⁾ For perioden 5. november - 31. december 2018

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Indestående i depotselskab		1.208	496
I alt likvide midler		1.208	496
Noterede aktier fra danske selskaber		4.174	3.632
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		36.102	36.859
I alt kapitalandele	5	40.276	40.491
Tilgodehavende renter og udbytter		4	13
Andre tilgodehavender		22	57
I alt andre aktiver		26	70
Aktiver i alt	6	41.510	41.057
Passiver			
Investorerens formue	7	41.347	40.944
Skyldige omkostninger		163	113
I alt anden gæld		163	113
Passiver i alt		41.510	41.057

Afdeling Europe Momentum – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2018	2019
Indestående i depotselskab	-1	-2
Noterede aktier fra danske selskaber	1	97
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	58	927
	58	1.022

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Bruttohandelsomkostninger	22	202
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-3	-2
Handelsomkostninger ved løbende drift	19	200

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Administration	131	364
Investeringsforvaltning	55	380
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	186	744

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2018	2019
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	7	130
	7	130

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,0	98,6
Øvrige finansielle instrumenter	3,0	1,4
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 24,3 pct. placeret i Finans, 16,4 pct. i Forsyning, 15,1 pct. i Industri, 11,5 pct. i Teknologi, 9,0 pct. i Sundhedspleje, 7,9 pct. i Konsumentvarer, 7,5 pct. i Forbrugsgoder og 8,3 pct. i andre sektorer.

Note 7 - Investorernes formue

	Cirkulerende andele 2018 (stk.)	Formue-værdi 2018 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)
Investorerens formue, primo	0	0	457.209	41.347
Emission i året	457.209	45.316	0	0
Indløsning i året	0	0	-85.000	-8.915
Emissionstillæg		3		0
Indløsningsfradrag		0		24
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-3		-2
Overført til resultatopgørelsen		-3.969		8.490
I alt investorernes formue	457.209	41.347	372.209	40.944

Note 8 - Hoved- og nøgletal

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

Afdeling Global Momentum

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 23,3 pct. Set i forhold til afdelingens benchmark, der er steget med 30,7 pct., er afkastet ikke tilfredsstillende. For globale aktier var momentumeffekten meget stærk indtil medio august. Herefter var tendensen, at lavt prissatte valueaktier og lavmomentumaktier klarede sig bedst resten af året. Det satte sit præg på afkastudviklingen i afdelingen, som yderligere blev trukket ned af en undervægt af teknologiaktier, da disse indekstunge selskaber steg meget ultimo 2019. Afkastet i afdelingen har dog generelt været begunstiget af, at den fortsatte økonomiske vækst og det lave renteniveau har drevet kurserne på aktiemarkederne op i året.

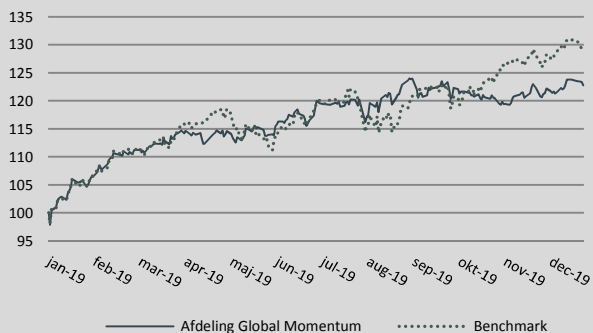
Forventninger til 2020

Forventningerne til afkastudviklingen på det globale aktiemarked er positive, men dog på et lavere niveau end i 2019. Den fortsatte, men afdæmpede økonomiske vækst og det lave renteniveau forventes at understøtte markedet, men prissætningen er efterhånden kommet ganske højt op.

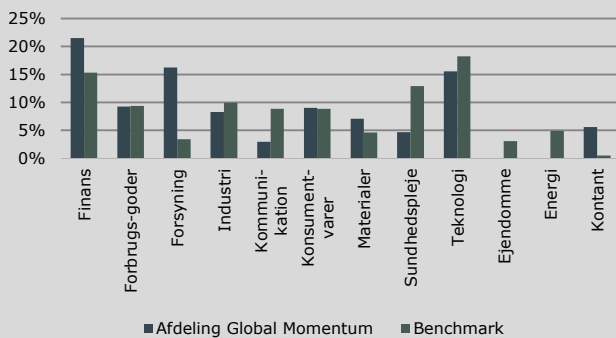
Fakta om Afdeling Global Momentum

Børsnoteret / Stiftet	2018
Akkumulerende	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
Benchmark	iShares MSCI World ETF inkl. udbytte
ÅOP	2,41
Indirekte handelsomkostninger	0,09

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	NextEra Energy, Inc.	1,28%
2	Southern Co	1,26%
3	Air Products & Chemicals	1,25%
4	Entergy Corporation	1,25%
5	Proctor & Gamble	1,23%
6	Mid-America Apartment Comm	1,22%
7	Lam Research Corporation	1,00%
8	Western Union Co	0,96%
9	KLA-Tencor	0,96%
10	IHS Markit Ltd	0,95%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2019

Afdeling Global Momentum – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 2 år

	2018 ¹⁾	2019
Hovedtal i mio.kr.		
Årets nettoresultat	-4,7	11,1
Investorerens formue	44,8	58,0
Cirkulerende andele (nominel værdi)	48,6	51,1
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel, kr.	92,15	113,62
Årets afkast i pct.	-7,17	23,30
Sharpe ratio ²⁾	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-
Omkostningsprocent	0,35	1,96
Omsætningshastighed	0,08	1,62
Tracking error ²⁾	-	-
Active share	83,32	84,91
Benchmark		
Benchmark afkast i pct.	-3,75	30,67
Sharpe ratio ²⁾	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-

Bemærk: 1) For perioden 5. november 2018 - 31. december 2018
2) Afdelingen er under 3 år

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2018 ¹⁾	2019
Renteudgifter		-1	-8
Udbytter		275	1.321
I alt renter og udbytter	1	274	1.313
Kapitalandele		-4.737	11.247
Valutakonti		9	7
Handelsomkostninger	2	-3	-211
I alt kursgevinster og -tab		-4.731	11.043
I alt indtægter		-4.457	12.356
Administrationsomkostninger	3	-201	-1.115
Resultat før skat		-4.658	11.241
Skat	4	-14	-144
Årets nettoresultat		-4.672	11.097
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		-4.672	11.097
Overført til formuen		-4.672	11.097

1) For perioden 5. november - 31. december 2018

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Indestående i depotselskab		564	2.253
I alt likvide midler		564	2.253
Noterede aktier fra danske selskaber		980	1.122
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		43.368	53.814
I alt kapitalandele	5	44.348	54.936
Tilgodehavende renter og udbytter		18	59
Andre tilgodehavender		0	8
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	914
I alt andre aktiver		18	981
Aktiver i alt	6	44.930	58.170
Passiver			
Investorerens formue	7	44.773	58.026
Skyldige omkostninger		157	144
I alt anden gæld		157	144
Passiver i alt		44.930	58.170

Afdeling Global Momentum – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2018	2019
Indestående i depotselskab	-1	-8
Noterede aktier fra danske selskaber	0	27
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	275	1.294
	274	1.313

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Bruttohandelsomkostninger	20	224
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-17	-13
Handelsomkostninger ved løbende drift	3	211

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Administration	140	430
Investeringsforvaltning	61	685
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	201	1.115

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2018	2019
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	14	144
	14	144

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,7	94,4
Øvrige finansielle instrumenter	1,3	5,6
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 22,8 pct. placeret i Finans, 17,2 pct. i Forsyning, 16,4 pct. placeret i Teknologi, 9,8 pct. i Forbrugsgoder, 9,6 pct. i Konsumentvarer, 8,8 pct. i Industri, 7,5 pct. i Materialer og 7,9 pct. i andre sektorer.

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2018 (stk.)	Formue-værdi 2018 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	0	0	485.880	44.773
Emission i året	485.880	49.441	64.822	6.667
Indløsning i året	0	0	-40.000	-4.525
Emissionstillæg		21		18
Indløsningsfradrag		0		9
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-17		-13
Overført til resultatopgørelsen		-4.672		11.097
I alt investorenes formue	485.880	44.773	510.702	58.026

Note 8 - Hoved- og nøgletal

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

Afdeling Brighter Future

Afkast og resultat

Afdelingen er nystartet i 2019 og gav et afkast på -0,4 pct. i den aktive del af året. Afdelingens benchmark er til sammenligning steget med 1,2 pct.

Forventninger til 2020

Forventningerne til afkastudviklingen på det globale aktiemarked er positive, men dog på et lavere niveau end i 2019. Den fortsatte, men afdæmpede økonomiske vækst og det lave renteniveau forventes at understøtte markedet, men prissætningen er efterhånden kommet ganske højt op.

Fakta om Afdeling Brighter Future

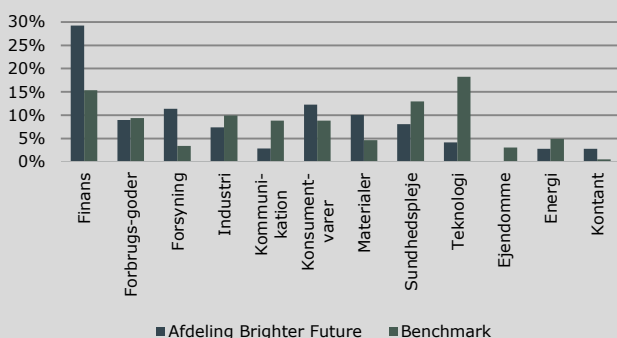
Børsnoteret / Stiftet	2019
Akkumulerende	
Risikokategori	5
Risikoprofil	Gul
Benchmark	iShares MSCI World EFT inkl. udbytte
ÅOP ¹⁾	1,03
Indirekte handelsomkostninger ¹⁾	0,01

1) For perioden 26. november – 31. december 2019

Kursudvikling (indekseret 2 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	London Stock Exchange	1,99%
2	Muenchener Rueckver	1,76%
3	Givaudan	1,76%
4	Ørsted	1,75%
5	Zoetis, Inc. Class A	1,74%
6	Meridian Energy Ltd	1,72%
7	Swiss Re	1,71%
8	Japan Retail Fund Investment	1,67%
9	Proctor & Gamble	1,67%
10	Adidas	1,65%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2019

Afdeling Brighter Future – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal det seneste år

	2019 ¹⁾
Hovedtal i mio.kr.	
Årets nettoresultat	-0,1
Investorerne formue	15,3
Cirkulerende andele (nominel værdi)	15,4
Nøgletal	
Indre værdi pr. andel, kr.	99,60
Årets afkast i pct.	-0,40
Sharpe ratio ²⁾	-
Standardafvigelse ²⁾	-
Omkostningsprocent	0,92
Omsætningshastighed	0,13
Tracking error ²⁾	-
Active share	90,34
Benchmark	
Benchmark afkast i pct.	1,23
Sharpe ratio ²⁾	-
Standardafvigelse ²⁾	-

Bemærk: 1) For perioden 26. november 2019 - 31. december 2019
2) Afdelingen er under 3 år

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2019 ¹⁾
Udbytter		32
I alt renter og udbytter	1	32
Kapitalandele		54
Handelsomkostninger	2	-6
I alt kursgevinster og -tab		48
I alt indtægter		80
Administrationsomkostninger	3	-139
Resultat før skat		-59
Skat	4	-5
Årets nettoresultat		-64
Overskudsdisponering		
Årets nettoresultat		-64
Overført til formuen		-64

¹⁾ For perioden 26. november - 31. december 2019

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2019
Aktiver		
Indestående i depotselskab		411
I alt likvide midler		411
Noterede aktier fra danske selskaber		333
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		14.610
I alt kapitalandele	5	14.943
Tilgodehavende renter udbytter m.m.		21
I alt andre aktiver		21
Aktiver i alt	6	15.375
Passiver		
Investorerne formue	7	15.322
Skyldige omkostninger		53
I alt anden gæld		53
Passiver i alt		15.375

Afdeling Brighter Future – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2019
Indestående i depotselskab	0
Noterede aktier fra danske selskaber	1
Noterede udenlandske aktier	31
	32

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2019
Bruttohandelsomkostninger	27
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-21
Handelsomkostninger ved løbende drift	6

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2019
Administration	52
Investeringsforvaltning	87
Distribution, markedsføring og formidling	0
I alt administrationsomkostninger	139

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2019
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	5
	5

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2019
Fordeling af finansielle instrumenter	
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,2
Øvrige finansielle instrumenter	2,8
	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 30,1 pct. i Finans, 12,6 pct. i Konsumentvarer, 11,7 pct. i Forsyning, 10,4 pct. i Materialer, 9,2 pct. i Forbrugsgoder, 8,3 pct. i Sundhedspleje, 7,6 pct. i Industri og 10,1 pct. i andre sektorer.

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formue-værdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	0	0
Emission i året	153.833	15.377
Indløsning i året	0	0
Emissionstillæg		30
Indløsningsfradrag		0
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-21
Overført til resultatopgørelsen		-64
I alt investorenes formue	153.833	15.322

Note 8 - Hoved- og nøgletal

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

Foreningsnote

Ledelsen

Bestyrelsesformand

Jes Damsted, Management konsulent, Cand.merc.jur.

Ansættelsessted: Selvstændig

Formand: Carnegie Investment Fund - Nordic Equity Fund (Luxembourg), FF Forsikring A/S, Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management, RealRåd ApS, Robot Nordic ApS og Zensi Robotics ApS

Bestyrelsesmedlem: Barfoed Group P/S, Investeringsforeningen Gudme Raaschou, Investeringsforeningen Lån & Spar Invest, Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest og PenSam A/S

Øvrige hverv: Næstformand for U/Nord og bestyrelsesmedlem i Copenhagen Business Academy

Næstformand

Steen B. Jørgensen

Formand: AGMM ApS

Bestyrelsesmedlem

Kirsten Hede Nielsen

Ansættelsessted: Selvstændig

Bestyrelsesmedlem: Hanstholm Havn, Sparekassen Sjælland-Fyn A/S

Direktionsposter: Baker Lane ApS, Birk & Hede I/S, Kirsten Hede Holding ApS

Direktion

Niels Erik Eberhard

Ansættelsessted: Direktør i Invest Administration A/S

Bestyrelsesmedlem: Investering Danmark

Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

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

Aftale om depotbankfunktion

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

Aftale om administration

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

Aftaler om markedsføring og formidling

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

Aftale om investeringsrådgivning

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

Aftale om prisstillelse i markedet

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

Aftale om ejerbog

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

Bestyrelseshonorar

(1.000 kr.)	2018	2019
Bestyrelseshonorar	17	100
Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningsselskabet.		
	17	100

Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2018	2019
Honorar til den valgte revisor fordeler sig således		
Lovpligtig revision	55	70
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser end revision	0	0
	55	70

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen Falcon Invest aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten 2018.

Resultatopgørelsen

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

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

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

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

Balancen

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

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

Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår:

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

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

Anden gæld måles til dagsværdi, og der indgår:

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

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

Nøgletal

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

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

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

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

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

Active share: Et mål for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med benchmark. Dette nøgletal vises for aktieafdelinger og er et øjebliksbillede på statusdagen.

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

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

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

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

Benchmarkafkast i procent: Benchmarkafkastet beregnes som ændringer opgjøret i danske kroner i det valgte markedsindeks for den pågældende afdeling i året og inkluderer ikke de ved porteføljepleje forbundne handelsomkostninger m.v.

Investeringsforeningen
Falcon Invest
Badstuestræde 20
1209 København K
www.falconinvest.dk