

Årsrapport 2019

Investeringsforeningen Coop Opsparing

CVR nr. 39 43 81 19



Indhold

Foreningsoplysninger.....	3
Ledelsesberetning.....	4
Bestyrelsens tillidshverv	11
Ledelsepåtegning	12
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	13
Forsigtig	16
Moderat.....	20
Modig.....	24
Anvendt regnskabspraksis	28
Fælles noter	31
Væsentlige aftaler.....	32
Omkostningssatser.....	32

Ordinær generalforsamling afholdes:

23. april 2020

i

SEB-Huset, Bernstorffsgade 50, 1577 København V

For yderligere information kontakt venligst:

Peter Kock
Direktør
peter.kock@seb.dk

Carsten Lerche Villadsen
Regnskabsansvarlig
carsten.lerche.villadsen@seb.dk

Investeringsforeningens årsrapport er tillige
tilgængelig på coop-opsparing.dk

Foreningens beholdningsoversigt for 2019 kan hentes på
hjemmesiden og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til
Forvaltningsselskabet.

Foreningsoplysninger

Navn og hjemsted

Investeringsforeningen Coop Opsparing
(Herefter kaldet 'Foreningen')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 39 43 81 19
Reg. nr. FT 11.198
Hjemstedskommune: København
www.coop-opsparing.dk

Bestyrelse

Lasse Bolander, formand
Allan Nørholm
Jesper Hastrup

Forvaltningsselskab

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

Direktion:
Peter Kock

Depotselskab

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af SEB AB (publ.),
Sverige
(Herefter forkortet 'SEB DK')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 19 95 60 75

Investeringsrådgiver

Coop Bank A/S
Roskildevej 65
2620 Albertslund
CVR-nr. 34 88 79 69

Revision

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Tabel 1 - Afdeling i Investeringsforeningen Coop Opsparing:

Afd. nr.	Afdelingsnavn	SE nr.	Stiftelsesdato
1	Forsigtig	35 46 03 65	17. april 2018
2	Moderat	35 46 03 73	17. april 2018
3	Modig	35 46 03 81	17. april 2018

Ledelsesberetning

Investeringsforeningen Coop Opsparing – kort fortalt

Investeringsforeningen Coop Opsparing ("Foreningen") er en dansk baseret investeringsforening, der primært henvender sig til offentligheden. Den typiske investor er private personer og mindre institutionelle investorer som f.eks. kommuner, fonde og virksomheder. Foreningen har været aktiv siden den 17. april 2018, hvor de tre afdelinger blev lanceret. Foreningens juridiske grundlag er det fælleseuropæiske UCITS regelsæt, der bl.a. sikrer investorerne, at de udbudte investeringsprodukter (afdelingerne) er gennemskuelige og sammenlignelige på tværs af landegrænser og udbydere. UCITS regelsættet sikrer ligeledes investorerne, at der sker en passende risikospredning, når de investerer deres penge i afdelingerne.

Foreningen består per 31. december 2019 af følgende afdelinger:

- Coop Opsparing Forsigtig
- Coop Opsparing Moderat
- Coop Opsparing Modig

Alle afdelingerne er akkumulerende og ingen af afdelingerne har tilknyttet andelsklasser.

Foreningen ejes af medlemmerne, det vil sige de investorer, der ejer beviser i afdelingerne (herefter samlet set benævnt "afdeling", "afdelinger" eller "afdelingerne"). Foreningen havde 1.064 navne-noterede medlemmer pr. ultimo 2019, hvilket er en flot tilgang af nye medlemmer på 68% i forhold til ultimo 2018, hvor der var registreret 634 navne-noterede medlemmer.

Foreningen har ingen ansatte, men har i stedet indgået en administrationsaftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, som står for den daglige drift af Foreningen. Foreningens afdelinger ejer i alt 0,01 % af aktierne i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Foreningen ledes af en bestyrelse samt af direktionen for Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Information om Foreningens afdelinger er tilgængelig på hjemmesiden coop-opsparing.dk. På hjemmesiden findes bl.a. oplysninger om aktuelle priser på investeringsbeviserne, afkasttal, og der er en kort beskrivelse af de enkelte afdelinger. Desuden offentliggøres også Foreningens vedtægter, prospekter, Central Investorinformation, dokumenter om ansvarlige investeringer, halvårs- og årsrapporter sammen med en række andre relevante oplysninger om Foreningen og Foreningens afdelinger.

Markedsudvikling

De finansielle markeder var i 2019 præget af en række helt ekstraordinære forhold, som gav anledning til usædvanligt høje afkast på aktier. Globale aktier, målt på MSCI All Country World, steg således 29,1 pct. (i DKK) i et år, hvor global økonomi havde store problemer. Da IMF offentliggjorde World Economic Outlook i oktober, indeholdt den femte vækstnedjustering i træk, og fonden talte om en "synkron afmatning" i global økonomi. Ikke desto mindre blev det et jubelår for globale aktieinvestorer.

Stigningerne i starten af året var mest af alt en konsekvens af den lidt uforklarlige nedtur i slutningen af 2018. Men stigningerne kom på trods af en kontinuerlig forværring af de makroøkonomiske nøgletal, og på trods af nulvækst i virksomhedernes indtjening. Forværringen af de makroøkonomiske nøgletal var først og fremmest knyttet til handelskrigen mellem USA og Kina og udmøntede sig i svage/faldende aktivitetsindikatorer for global fremstillingsvirksomhed samt international handel. Desuden betød den eleverede usikkerhed, at amerikanske virksomheders investeringer faldt. Efter en lille nedtur på markederne gennem maj måned, fik aktierne ny medvind. Denne gang kom hjælpen fra den amerikanske centralbank, Federal Reserve (FED). FED havde i slutningen af 2018 meddelt, at man var færdig med at hæve renten i denne omgang. Og fra august til oktober sænkede man renten ad tre omgange. I starten af august havde aktiemarkederne det svært, da man så en betydelig optrapning af handels- og teknologikonflikten mellem USA og Kina. Men en mere positiv udvikling på denne front, samt de pengepolitiske lempelser, sikrede et gyldent fjerde kvartal på aktiemarkederne. Udviklingen i Europa spillede 2. violin for de globale aktiemarkeder i 2019. I Tyskland led økonomien, og særligt fremstillingssektoren, under handelskrigen og de specielle udfordringer for bilindustrien. Til gengæld undgik man det chok, et hårdt Brexit kunne have forårsaget. I stedet vandt Boris Johnson en sikker sejr ved parlamentsvalget i december.

USA

Amerikansk økonomi har gennem hele året været negativt påvirket af handels- og teknologikrigen med Kina. Konsekvenserne heraf har kunnet spores i en negativ udvikling i fremstillingsvirksomheden, handelsbalancen samt i de private investeringer. Sidstnævnte er oven i købet sket på trods af et stærkt boligmarked.

Der har gennem årets sidste måneder været positive udmeldinger omkring en forestående handelsaftale med Kina. Og den 13. december meddelte præsident Trump, at en sådan er indgået. Aftalen indebærer, at USA undlader at implementere tidligere annoncerede afgifter fra 15. december. Desuden halveres afgifterne på de varer for 120 milliarder dollars, som blev søsat medio september. Man har derimod ikke ændret på tidligere afgiftsforhøjelser for 250 milliarder dollars. Aftalen giver lidt ro, om end de samlede afgifter fortsat er betydeligt højere end året forinden. I det kommende år vil de finansielle markeder rette fokus på, om begge parter overholder aftalen, samt på den fortsatte teknologikrig.

Når verdens største økonomi har været i stand til at levere en økonomisk vækst på cirka 2,3 pct. i 2019, skyldes det først og fremmest et stærkt privatforbrug og i mindre grad et positivt bidrag fra en ekspansiv finanspolitik. De amerikanske husholdningers købekraft har været styrket af stigende beskæftigelse samt real-lønsvækst. Købelysten, og dermed forbrugskvoten, har også holdt sig på et højt niveau gennem året på trods af en del mediesnak medio året om risikoen for en recession.

Kort før indgangen til 2019 hævdede FED renten for sidste gang i denne omgang. Og på de tre pengepolitiske møder fra august til oktober sænkede man renten på hvert møde. Dette var en konsekvens af svagere økonomisk vækst og den til stadighed svage kerneinflation. På årets sidste pengepolitiske møde var FED's Jerome Powell tydelig, da han erklærede, at der skal ske væsentlige æn-

dringer i de økonomiske udsigter, før man igen vil ændre på renten.

Europa

Den økonomiske vækst i Eurozonen og Storbritannien har skuffet gennem det meste af 2019. I Eurozonen har man ikke mindst set kontinuerlige nedjusteringer af vækstforventningerne i Tyskland og Italien, mens nedjusteringen i Storbritannien har været mere behersket.

Tysk økonomi har siden 3. kvartal i 2018 bevæget sig på randen af recession. Og mens markedet i starten af året forventede en økonomisk vækst for 2019 på 1,6 pct., er vækstforventningerne sidenhen nedjusteret til 0,2 pct. Det er først og fremmest den tyske fremstillingssektor, og i særlig grad bilsektoren, som har været udfordret. I forvejen kæmpede sektoren med den såkaldte Dieselskandale samt usikkerheden fra handelskrigen. Præsident Trump meddelte dog, at han endnu engang udskyder beslutningen om afgiftsforhøjelser på biler og reservedele. Imens må sektoren kæmpe med vigende efterspørgsel fra Kina, samtidig med at man må tage store langsigtede beslutninger om fremtidig produktion af elbiler. Trods den betydelige vækstafmatning undlod regeringen at gennemføre betydelige finanspolitiske lempelser.

I Frankrig har væksten været noget stærkere. Dels er den franske fremstillingssektor mindre eksponeret til global efterspørgsel end den tyske, og dels har man gennemført finanspolitiske stimuli. Sidstnævnte var en konsekvens af den betydelige utilfredshed, som gennem året blev stillet til skue via "gilets jaunes"s opsigtsvækkende demonstrationer.

Storbritannien har i varierende grad været påvirket af den usikkerhed, som har omgærdet Brexit. Det ser man først og fremmest via svage private investeringer samt lavere vækst i privatforbruget. Og selvom der nu er gået knap fire år siden David Cameron erklærede, at han ønskede en folkeafstemning om Storbritanniens tilhørsforhold til EU, så er der ved udgangen af 2019 endnu ingen afklaring. En jordskredssejr til de Konservative og Boris Johnson ved parlamentsvalget i december tyder dog på større klarhed omkring den faktiske udtræden ved udgangen af januar måned 2020. Men deadline for en mere kompleks, langsigtet aftale med EU er foreløbig sat til 31. december 2020, og en rimelig konklusion må derfor være, at mens risikoen for et Brexit uden nogen aftale er reduceret, er den stadig ikke elimineret!

Pengepolitikken er fortsat lempelig i Eurozonen. Mens Mario Draghi på mødet i september indikerede, at man ikke ønsker at sænke renten yderligere, har man genoptaget obligationsopkøbene. Væksten er fortsat svag, og kerneinflationen ligger markant under centralbankens prisstabilitetsmålsætning. Men ECB's nye chef, Christine Lagarde, mangler fortsat at kommunikere til markedet, hvad man vil gøre i tilfælde af et negativt chok til økonomien. Til gengæld skorter det ikke på opfordringer fra ECB til medlemslandenes regeringer om finanspolitiske stimuli og økonomiske reformer. Men her er det kun Tyskland, som har mulighed for at gøre noget, der kan mærkes.

Kina

Foreløbige estimater peger på, at den økonomiske vækst i Kina faldt fra 6,6 pct. i 2018 til 6,1 pct. i 2019. Vækstafmatningen skyldes dels en fortsættelse af den strukturelle afmatning relateret til

stadig svagere produktivitetstgevinster og den demografiske modvind samt handels- og teknologikonflikten med USA. Faldende producentpriser har desuden reduceret profitabiliteten i industrien, hvilket også påvirker de private investeringer negativt. Trods tydelig afmatning i såvel industriproduktionen som i detailhandlen har centralstyret været tilbageholdende med økonomiske stimuli. Dette skyldes formentlig den lærestreg, man fik i kølvandet på de stimuli, man implementerede under finanskrisen.

Japan

Den økonomiske vækst i Japan har været lidt stærkere end ventet i 2019. Den 1. oktober hævdede man for tredje gang i nyere tid momsen. Men foreløbig ser det ikke ud til, at privatforbrugsvæksten tager samme store dyk som det var tilfældet ved momsforhøjelserne i 2014 og i 1997.

Emerging Markets

Mens nogle EM-lande har haft betydelige landespecifikke udfordringer i det seneste år, og afmatningen i international handel har ramt disse eksporttunge økonomier i varierende grad, har der også været lyspunkter. Ikke mindst har mange af de større økonomier fået inflationen under kontrol, og en kraftig styrkelse af den amerikanske dollar er udeblevet. At der ikke er udsigt til isolerede amerikanske renteforhøjelser, og dermed dollarstyrkelse, er positivt nyt for EM-landene under et.

Danmark

Det danske marked nød også godt af den øgede risikovillighed og slutter året med et positivt afkast på 26,7% (målt ved OMXCAP Capped), som er det bedste år siden 2015. Stigningen var bredt funderet i både defensive aktier, som Ørsted og Carlsberg, der særligt drev markedet op i første halvår, og senere cykliske aktier som DSV, Vestas og Mærsk, der buldrede frem i årets sidste måneder.

På obligationssiden er der fortsat betydelig udenlandsk interesse for dansk realkredit, og hver femte danske realkreditobligation er ejet af en udlænding. Niveauet er således nogenlunde uændret i forhold til året før til trods for, at rentefaldet i 2019 gav anledning til en historisk konverteringsbølge.

Forventninger til 2020

En stribe økonomiske indikatorer peger på, at den globale økonomi er ved at stabilisere sig. Muligvis kan man oven i købet se et moderat opsving i starten af året drevet af mere ro på handelsfronten. Virksomhedernes indtjening vil dog fortsat være under pres på grund af stigende omkostningspres 10 år inde i det økonomiske opsving. Det helt usædvanlige aktieår 2019 forventer vi ikke gentager sig. Den manglende indtjeningsvækst betyder, at aktier forekommer dyre vurderet i forhold til tidspunktet i højkonjunkturren. Eksempelvis handles amerikanske industriaktier på de højeste P/E-multiple siden 2005. Desuden vil markedet fortsat være under påvirkning af betydelig politisk usikkerhed, ikke mindst relateret til teknologikrigen mellem USA og Kina samt det amerikanske præsidentvalg til november. Endelig kan vi ikke forvente samme hjælp fra centralbankerne som i 2019.

Derfor er der for 2020 udsigt til væsentligt mere moderate afkast på aktier, end tilfældet var det i 2019. I fraværet af væsentlig uro på

aktie- og kreditmarkederne forventer vi desuden uændrede til moderat stigende obligationsrenter.

Lige op til regnskabets godkendelse er det også væsentlig at notere den markedsudvikling, der har været siden midt februar 2020, hvor COVID-19 har sat en stopper for den økonomiske udvikling i de geografiske områder, hvor virusset har særligt fat. Hvis COVID-19 ikke bliver inddæmmet i tilstrækkelig grad, vil virusset givetvis have stor negativ betydning på markedsudviklingen for 2020.

Afkast og performance i afdelingerne

De finansielle markeder har i 2019 været positive, og stort set alle aktivklasser har givet et flot positivt afkast. Det har naturligt haft indflydelse på afkastene i Foreningens tre afdelinger, der alle har leveret flotte absolutte afkast for 2019. Således har Forsigtig givet et afkast på 8,10%, Moderat har leveret et afkast på 15,80% og endelig har Modig givet et afkast på 22,78%

Alle afdelinger har klaret sig bedre end deres kategori i Morningstar med henholdsvis 0,50%, 3,10% og 4,00%, dog har afdelingerne ikke opnået samme afkast som deres respektive benchmark; Forsigtig 10,53%, Moderat 17,54% og Modig med 23,98%. På trods af denne underperformance i forhold til benchmark, så vurderes afdelingernes afkast at være tilfredsstillende, da en sammenligning i forhold til sammenlignelige afdelinger placerer Foreningens afdelinger pænt i middelgruppen, og stort set ingen af de sammenlignelige afdelinger ej heller har outperformat afdelingernes respektive benchmark.

Når man som investor vurderer performance, skal man huske på, at benchmark afkastet ikke medtager nogen form for handelsomkostninger eller omkostninger ved at drive en investeringsafdeling. Derfor kan en afdeling, der leverer et afkast lidt under benchmarkafkastet, godt siges at have leveret et acceptabelt resultat.

Normalt er der i investeringsafdelinger store udsving fra år til år, hvor afdelingerne i nogle år underperformer og andre år outperformer. De store udsving, der kan være i afkastene fra år til år fortæller, at investeringernes afkast og relative performance skal bedømmes over en periode på flere år, før et retvisende billede kan opnås. De tre afdelinger blev alle lanceret i april 2018 og perioden anses stadig som værende for kort til at vurdere afdelingernes evne til at skabe merafkast.

Formueudviklingen

Formuebilledet ultimo 2019 viser en samlet formue på 176 mio. kr., der er fordelt med 43 mio. kr. i Forsigtig, 78 mio. kr. i Moderat og 56 mio. kr. i Modig. Det kan sammenholdes med ultimo 2018, hvor Foreningens samlede formue var på 109 mio. kr., og denne var fordelt med 27 mio. kr. i Forsigtig, 45 mio. kr. i Moderat og 37 mio. kr. i Modig.

Det er således tilfredsstillende at konstatere, at alle tre afdelinger har haft en formueforøgelse, og at alle tre afdelinger også har haft positive nettoemissioner. Foreningens samlede nettoemissioner har været lige i underkanten af 50 mio. kr., hvor afdelingen Moderat har stået for cirka halvdelen.

Det anses for naturligt at både formuen og nettoemissionerne er koncentreret i Moderat, da denne afdeling med sin middellrisiko rammer interessefeltet for den største målgruppe af potentielle investorer.

Omkostningsudvikling

Det er bestyrelsens intention at Foreningens omkostninger i de tre afdelinger skal være blandt markedets laveste. Normalt vil omkostningerne for afdelinger med en meget stor formue være lavere end afdelinger med en mindre formue. Da Foreningen stadig er forholdsvis nystartet med lanceringsdato tilbage i april 2018, ligger det i sagens natur, at formuen i de enkelte afdelinger befinder sig i den lave ende. For at sikre omkostningerne, på trods af formuen, er blandt markedets laveste, har Foreningen indgået særaftaler med Coop Bank A/S.

Således modtager Coop Bank A/S ikke vederlag for sin rolle som investeringsrådgiver, selvom banken er berettiget til at modtage et årligt vederlag herfor på 0,40% af den gennemsnitlige formue. Coop Bank A/S har dog ret til på anmodning, når der efter bankens opfattelse er opnået en tilfredsstillende formue i afdelingerne, at oppebære det nævnte vederlag.

Endvidere har Coop Bank A/S indvilget i at betale en del af administrationsomkostningerne for Foreningen. I henhold til Foreningens indgåede aftale om administration med Investeringsforvaltnings-selskabet SEBinvest A/S skal der betales 0,10% af formuen, dog minimum 150.000 kroner pr. afdeling for denne ydelse. For at holde omkostningerne nede i hver enkelt afdeling med de nuværende små formuer, har Coop Bank A/S valgt, at betale forskellen mellem de 0,10% af gennemsnitsformuen og minimumsbetalingen på 150.000 kroner. Derved undgår alle afdelinger at få forhøjet deres omkostningsprocent i ekstraordinær grad grundet minimumsbetalingen.

De pr. 31. december 2019 gældende omkostningssatser pr. afdeling fremgår af tabellen under fælles noten med væsentlige aftaler.

Tabel 2 - Afkast for afdelinger og benchmark

Afdeling	Benchmarkindeks	Afdelingens afkast %		Benchmark afkast (%)	
		2019	2018	2019	2018
Forsigtig	Sammensat benchmark	8,10	-0,71	10,53	-0,10%
Moderat	Sammensat benchmark	15,80	-1,39	17,54	-0,89%
Modig	Sammensat benchmark	22,78	-2,55	23,98	-1,64%

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

Afdeling	ÅOP		ÅOP
	2019	Indirekte handelsomkostninger	2018
Forsigtig	0,81	0,02	0,80
Moderat	0,73	0,01	0,72
Modig	0,88	0,01	0,83

Bestyrelses- og ledelsesforhold

Foreningens bestyrelse bestod pr. 31. december 2019 af tre personer, som alle blev valgt ved Foreningens stiftelse. Den daglige ledelse varetages af Foreningens forvaltningsselskab, Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, idet Foreningen ikke selv har en direktion eller andre ansatte.

Alle de tre medlemmer af bestyrelsen har en tilknytning til Coop Bank A/S, der som nævnt under afsnittet om omkostningsudvikling, har en interesse i at holde Foreningens omkostninger nede på et lavt niveau. Af den årsag er ingen af bestyrelsens medlemmer blevet honoreret for regnskabsåret 2019. Det er endnu ikke vedtaget om bestyrelsen skal have honorar for 2020. Bestyrelsen modtager ikke andre former for vederlag i forbindelse med bestyrelsesarbejdet end evt. bestyrelseshonorar.

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i Foreningens vedtægter og forretningsorden for bestyrelsen. Ledelsen af investeringsforeninger er detaljeret reguleret i lov om investeringsforeninger m.v., den til enhver tid gældende ledelsesbekendtgørelse for danske UCITS, i lov om finansiel virksomhed samt i diverse andre bekendtgørelser og EU forordninger. Hertil kommer en række konkrete anvisninger i vejledninger fra Finanstilsynet.

Nævneværdige begivenheder og tilpasninger i 2019

Det er naturligt, at der over et regnskabsår sker forskellige nye tiltag for at sikre, at Foreningen har det bedst mulige udbud af afdelinger, samt at de enkelte afdelinger løbende bliver tilpasset, således at de altid er optimeret efter tidens forhold. Grundet Foreningens forholdsvis korte levetid har der ikke fundet nævneværdige begivenheder eller tilpasninger sted.

Samfundsansvar

Foreningen er bevidst om at tage del i det generelle samfundsansvar. Dette betyder blandt andet, at det tilstræbes at alle Foreningens aktie- og virksomhedsobligationsbaserede ETF'er screenes ud fra ESG-principper (Environment, Social & Governance). I den nuværende portefølje udgør screenede ETF'er således langt hovedparten af beholdningen, og den overvejende del af de anvendte ETF'er udbydes i øvrigt af den samme udbyder, hvorved Foreningen sikrer en ensartet screening af disse ETF'er.

ESG screeningen sikrer fravalg af dels visse virksomhedstyper, men screeningen sikrer samtidig, at der derudover alene indgår virksomheder i de underliggende ETF'er, som ESG-mæssigt scorer højest blandt alle de screenede virksomheder.

Afdelingerne Moderat og Modig er begge ratede af Morningstar for sustainability, og begge de to afdelinger opnår hos Morningstar rating 5 ud af 5 mulige globusser og scorer dermed højt inden for bæ-

redygtighed. Afdeling Forsigtig kan ikke rates/scores, da den har en for stor andel af realkreditobligationer ud af den samlede portefølje.

Hovedparten af Foreningens investeringer sker gennem ETF'er. Ultimo 2019 var det alene investering i danske realkreditobligationer, der ikke skete baseret på ETF'er. Foreningen har ikke nogen indflydelse på ETF'ernes ESG-principper, men Foreningen kan før køb af en ETF gøre forarbejdet så godt, at de udvalgte ETF'er har en høj og acceptabel profilering indenfor ESG. Dette søges gjort for alle de aktivtyper, hvor det er muligt.

Risici samt risikostyring

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

Risikoen ved at investere via en investeringsforening kan overordnet knytte sig til fire elementer:

- Investors eget valg af afdelinger
- Investeringsmarkederne
- Investeringsbeslutningerne
- Driften af foreningen

Risici knyttet til investors valg af afdelinger

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

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

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

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

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

Risici knyttet til investeringsmarkederne

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

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

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Enhver investeringsbeslutning i de aktivt styrede afdelinger er baseret på forventninger til fremtiden. Porteføljerådgiveren forsøger at danne sig et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteutviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger køber porteføljerådgiveren de aktier og/eller obligationer, typisk gennem ETF'ere, der vurderes at have det

bedste afkastpotentiale, samt sælger dem hvor potentialet vurderes at være mindst. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

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

Målet med afdelinger, som følger en aktiv investeringsstrategi er at opnå et afkast, der er højere end afkastet på det respektive benchmark. Når investeringsstrategien er aktiv, forsøger porteføljerådgiveren at finde de bedste investeringer, der forventes at give det højest mulige afkast under hensyntagen til risikoen. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end benchmark. Om en porteføljerådgiveren er god til at slå sit benchmark ses bedst over en længere årrække.

For yderligere oplysninger om de enkelte afdelinger henvises til disses gældende prospekter og Central Investorinformation. Prospekter og Central Investor kan downloades på coop-opsparing.dk.

Risici knyttet til driften af Foreningen

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

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

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

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

Generelle risikofaktorer

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

Foreningens overordnede politik for styring af de investerings-

mæssige risici er primært baseret på, at alle afdelinger følger place-rings- og spredningskravene i den såkaldte UCITS-lovgivning.

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

Enkeltlande

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

Eksponering mod udlandet

Investering i en bred vifte af velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i enkeltlande/-markeder. Udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold. Endelig giver investeringer i udlandet en valutaeksponering, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, jf. nedenfor.

Valuta

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Afdelinger, som investerer i danske aktier eller obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, som investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko, for så vidt angår de lande der er medlem af Euroen. Afdelinger, som systematisk kurssikres mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. En sådan kurssikring vil fremgå af beskrivelsen af afdelingens investeringsprofil i prospektet.

Selskabsspecifikke forhold

Værdien af en enkelt aktie og obligation kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da en afdeling kan investere op til 10 pct. i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier og obligationer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri vil være tabt. Foreningens afdelinger har ikke denne type risiko i udpræget grad, da afdelingerne primært har eksponering mod ETF'ere, hvor selskabsrisikoen er delt ud på mange underliggende selskaber, og eksponering mod danske real- og statsobligationer, hvor udstederrisikoen er ligger i den meget lave ende.

Nye markeder/Emerging Markets

Begrebet "Nye Markeder" omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (eksklusiv Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet,

relativt usikre finansmarkeder, relativt usikker økonomisk udvikling samt aktie- og obligationsmarkeder, som er under udvikling. Investeringer på de nye markeder er forbundet med særlige risici, der ikke forekommer på de udviklede markeder. Et ustabil politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. For investorer kan dette eksempelvis betyde, at aktiver nationaliseres, at rådgivningen over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta eller kan gøre det med kort varsel. Markedslivligheden på de nye markeder kan være faldende som følge af økonomiske og politiske ændringer. Effekten kan også være mere vedvarende. Foreningens eksponering mod Emerging Market sker gennem ETF'ere.

Lån

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

Værdiansættelse

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

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

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

Særlige risici ved obligationseksponering

Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold, herunder renteutviklingen globalt, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko

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

Kreditrisiko

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

Særlige risici ved aktieeksponering

Udsving på aktiemarkedet

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan således også falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller som en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Risikovillig kapital

Afkastet kan svinge meget som følge af selskabernes muligheder for at skaffe risikovillig kapital, f.eks. til udvikling af nye produkter. En del af en afdelings formue kan investeres i virksomheder, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere. Det er således et spil om hvorvidt investeringen i et specifikt aktieselskab bliver god alt efter om selskabet formår at sælge sine produkter og klarer sig godt blandt konkurrenterne. I værste tilfælde er selskabets produkter ikke salgssbare eller selskabet formår ikke at fastholde sine markedsandele, hvorved at der er risiko for selskabets konkurs, og dermed et tab for de investorer, som har stillet risikovillig kapital til rådighed.

Særlige risici ved blandede afdelinger

Blandede afdelinger investerer i både aktier og obligationer. Foreningens afdelinger er således påvirket af faktorer fra såvel aktie- som obligationseksponering.

Kommunikationspolitik

Der er stor interesse for opsparing og investering. Foreningen ønsker at være åben over for medlemmer, presse og myndigheder

Medlemmernes adgang til information sikres først og fremmest via hjemmesiden, coop-opsparingt.dk, hvor alle relevante oplysninger

om Foreningens afdelinger findes. Der kan endvidere findes historiske afkast- og performedata samt oversigter over afdelingernes beholdninger af aktiver.

Medlemmerne har mulighed for at få besked via e-mail, når der indkaldes til generalforsamling eller der udgives hel- og halvårsregnskaber.

Foreningens beviser distribueres gennem Coop Bank A/S.

Alle Foreningens afdelinger er optaget til daglig handel på Nasdaq Copenhagen A/S. Alle væsentlige nyheder vedrørende Foreningen vil derfor blive offentliggjort via Nasdaq Copenhagen A/S. Disse fondsbørsmeddelelser vil også kunne findes på hjemmesiden.

Medlemmer og andre interesserede kan henvende sig til adm. direktør Peter Kock med spørgsmål om Foreningens forretningsmåde.

Efterfølgende begivenheder

Der er efter balancedagen ikke indtruffet hændelser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten for 2019.

Bestyrelsens tillidshverv

Lasse Bolander, formand

Direktør, født 1968

Medlem af bestyrelsen for:

A/S Information (F)

Coop amba samt seks datterselskaber (F)

Direct Gruppen A/S samt et datterselskab (F)

KHR Architecture A/S (F)

Spejdersport A/S (F)

Travelmarket A/S (F)

Aktieselskabet Einar Willumsen

Aktieselskabet Trap Danmark

Foreningen AP Pension F.M.B.A.

OK A.M.B.A

I bestyrelsen siden 2017.

Allan Nørholm

Direktør Coop Bank A/S, født 1965

Medlem af bestyrelsen for:

Coop Betalinger A/S

I bestyrelsen siden 2017.

Jesper Hastrup

Juridisk chef Coop Bank A/S, født 1979

Medlem af bestyrelsen for:

Coop Betalinger A/S

I bestyrelsen siden 2017.

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2019 for Investeringsforeningen Coop Opsparing og erklærer hermed:

- At årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. samt bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.
- At årsregnskabet for Foreningen og dens afdelinger giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.
- At ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Foreningen og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 6. marts 2020

Bestyrelsen

Lasse Bolander
Formand

Allan Nørholm
Bestyrelsesmedlem

Jesper Hastrup
Bestyrelsesmedlem

Direktionen
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Peter Kock
Adm. direktør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Coop Opsparing

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Hvad har vi revideret

Investeringsforeningen Coop Opsparing's årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for de enkelte afdelinger i foreningen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit Revisors ansvar for revisionen af regnskabet.

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 overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

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

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Coop Opsparing den 12. december 2017 for regnskabsåret 2017/18. Vi er valgt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende 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 regnskabet for 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centralt forhold ved revisionen

Værdiansættelse af finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter til dagsværdi

Finansielle instrumenter værdiansættes til dagsværdi. Finansielle instrumenter, som handles på et aktivt marked (niveau 1) udgør en væsentlig del af afdelingernes formuer.

Værdiansættelsen af finansielle instrumenter måles til noterede børskurser og omregnes til danske kroner ved brug af valutakursen kl. 16 GMT.

Der henvises i øvrigt til noterne om kapitalandele.

Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen

Investeringsforeningen Coop Opsparing laver sine egne beregninger af dagsværdi til brug for bogføring og værdiansættelsen af finansielle instrumenter.

Vi vurderede design og testede den operationelle effektivitet af relevante interne kontroller, herunder interne kontroller for indhentning af markedsdata.

For finansielle instrumenter har vi beregnet dagsværdier på stikprøvebasis på grundlag af indhentede data fra egne eksterne kilder.

Samlet set fandt vi, at de anvendte dagsværdier udgjorde et rimeligt skøn i forhold til de mulige udfald.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

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

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

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

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskaberne for de enkelte afdelinger og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om investeringsforeninger mv. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

Ledelsens ansvar for regnskaberne

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

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, ud-

former og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om foreningens og de enkelte afdelingers evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen eller de enkelte afdelinger ikke længe kan fortsætte driften.

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

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

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 regnskabet 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.

Hellerup, 6. marts 2020
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 3377 1231

Per Rolf Larssen
Statsautoriseret revisor
mne-nr 24822

Michael E. Jacobsen
Statsautoriseret revisor
mne-nr 16655

Forsigtig

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.coop-opsparing.dk.

Afdeling	Forsigtig	Startdato	17. april 2018
Benchmark	Sammensat	Stykstørrelse	DKK 100
Fondskode (ISIN)	DKK0060991495	Noteret	Nasdaq Copenhagen
Skattestatus	Akkumulerende	Primær rådgiver	Coop Bank
CI risikoklasse	3	Morningstar rating (1-5) **)	Ikke rated

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

***) Gældende pr. ultimo december 2019

Risikoprofil m.v.

Afdelingens investeringsstrategi er aktiv og formålet søges opnået ved investering på forskellige markeder og aktivklasser gennem placering i ETF'ere og investeringsforeningsafdelinger, som typisk følger en passiv investeringsstrategi, dvs. at der investeres efter et indeks.

En investering i afdelingens beviser påfører derfor investor en række markedsrisici som renterisiko, aktierisiko, råvarerisiko og valutarisiko. Der er desuden udstederrisiko samt en kreditrisiko på afdelingens investeringer i kreditobligationer. Afdelingen investerer primært i ETF'ere, men de nævnte risici gør sig fortsat gældende, da disse risici ligger direkte i ETF'erne

Samtlige aktivtyper er oftest meget afhængige af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i værdien af afdelingens investeringer og dermed kursen på afdelingens beviser.

Udgangspunktet for afdelingens aktivfordeling er, at ved en maksimal udnyttelse af rammerne kan højst 35 % af formuen placeres i aktier og alternative investeringer, hvorved 65 % placeres i henholdsvis obligationer og højrente obligationer, heraf skal minimum 45 % placeres i obligationer.

Grundet den store andel af obligationer i afdelingen er risikoen ved at investere i denne afdeling lav og har en placering på trin 3 i 7-trins risikoskalaen. For en beskrivelse af risikoskalaen henvises til Central Investorinformation.

Der anvendes et sammensat benchmark, som afspejler porteføljens allokering mellem aktier, obligationer og råvarer.

Særlige risici

For hver enkelt aktivtype og dermed risikotype er der fastlagt begrænsninger og krav til spredning, således at den samlede markedsrisiko og selskabsspecifikke risiko er søgt begrænset.

Markedsrisikoen søges begrænset via spredning på aktivtyper og selskabsspecifik risiko søges begrænset via spredning på flere enkeltaktier eller obligationer eller via brug af investeringsforeningsafdelinger og/eller ETF'ere.

F.eks. må afdelingens samlede eksponering til aktiemarkedet og alternative investeringer ikke overstige 35 pct af afdelingens samlede formue, men da afdelingens investeringsstrategi er baseret på taktisk aktivallokering, kan andelen variere omkring dette niveau.

Investeringsbeslutningerne som følge af den taktisk baserede investeringsstrategi, hvor den relative andel af aktivtyper justeres løbende i en aktiv proces, er væsentlig for afdelingens afkast

Afdelingens aktier og obligationer samt investeringer i alternativer er handlet og opgjort i en række valutaer, og derfor er der en valutarisiko mod DKK. Som udgangspunkt afdækker afdelingen ikke sin valutarisiko, men afdelingen kan eksempelvis investere i ETF'ere, hvor valutarisikoen er afdækket mod EUR.

Der er i denne afdeling ingen særlige risici ud over de ovenfor nævnte.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen særlig usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsårets afslutning er indtruffet hændelser, der har betydning for målingen.

Efter ledelsens vurdering er der ingen af de øvrige risikotyper, der har særlig indflydelse på afdelingens fremtidige resultatudvikling.

Markedet 2019

Efter et skuffende 4. kvartal 2018 blev 2019 et jubelår for både aktier og risikofyldte obligationer som High Yield og Emerging Markets obligationer. Den gode udvikling kan hovedsageligt tilskrives centralbankernes kovending i løbet af 2019 til en mere lempelig pengepolitik i stedet for de opstramninger, der var blevet gennemført i løbet af 2017 og 2018.

Aktiekurserne er i løbet af 2019 steget med over 25 pct., og da renterne samtidig har været faldende, har det givet gode investeringsafkast. Det er specielt grundet to forhold, at aktiemarkedet har haft et super godt 2019. For det første er særligt amerikansk økonomi fortsat i ganske fin form, og der er ikke noget, der for nærværende indikerer store økonomiske eller finansielle ubalancer. For det andet skiftede centralbankerne retning i løbet af året og lavede en kovending. Ved indgangen til 2019 var det som nævnt generelt forventningen, at pengepolitikken globalt ville blive strammet, men

vigende vækst og fortsat lav inflation gjorde, at markedet faktisk så det modsatte. Den amerikanske centralbank FED sænkede renten tre gange i 2019, og i Europa valgte ECB både at sænke renten en anelse og supplere med en ny runde kvantitative lettelse via obligationskøb. Det trak aktiemarkedet op i nye rekordhøje niveauer.

Afkast i 2019

Afdelingen gav et afkast 8,10 %, hvor specielt en svag overvægt af aktier trak op sammen med gode afkast i Emerging Markets obligationer, mens en lav rentefølsomhed og en overvægt af konverterbare danske obligationer trak ned. Afdelingens benchmark havde et afkast på 10,53%, hvilke var en underperformance på 2,43%-point

Forventninger til de næste 12 måneder

Rådgiver er for 2020 forsigtige optimister, da aktier fortsat er et attraktivt alternativ til obligationer. Derudover ses der netop nu en stabilisering og en lettere vending i nøgletallene herunder OECDs ledende indikatorer, der er designet til at se vendinger i økonomien 6 til 9 måneder ud i fremtiden. De positive nøgletal er et resultat af fortsatte lempelige centralbanker og mindre politisk støj fra handelskrigen og Brexit. Den mindre usikkerhed vil alt andet lige få virksomhederne til at investere mere i fremtiden.

Et forsigtigt estimat for afkastet for 2020 ligger i niveauet 1-3%

FORSIGTIG

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	17.04-31.12.2018 1.000 DKK	
Renter og udbytter:			
1	Renteindtægter	512	181
1	Renteudgifter	-22	-12
2	Udbytter	326	108
	I alt renter og udbytter	816	277
Kursgevinster og -tab:			
3	Obligationer	-921	4
3	Kapitalandele	3.134	-491
	Valutakonti	-1	-1
4	Handelsomkostninger	0	-1
	I alt kursgevinster og -tab	2.212	-489
	I alt indtægter	3.028	-212
5	Administrationsomk.	-236	-136
	Resultat før skat	2.792	-348
6	Skat	-4	0
	Årets nettoresultat	2.788	-348
	Årets nettoresultat foreslås overført til investorernes formue		

Balance

Note	31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK	
Aktiver			
Likvide midler:			
	Indestående i depotselskab	576	2.170
Obligationer:			
10,7	Not. obl. fra danske udstedere	19.487	11.847
Kapitalandele:			
8,10	Inv.beviser i andre DK. investeringsforeninger	2.006	709
	Inv.beviser i udl. investeringsforeninger	20.336	11.526
	I alt kapitalandele	22.342	12.235
Andre aktiver:			
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	131	91
	Mellemv. vedr. handelsafv.	3.828	925
	I alt andre aktiver	3.959	1.016
	Aktiver i alt	46.364	27.268
Passiver			
9	Investorerens formue	43.297	27.268
Anden gæld:			
	Skyldige omkostninger	17	0
	Mellemv. vedr. handelsafv.	3.050	0
	I alt anden gæld	3.067	0
	Passiver i alt	46.364	27.268

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2018	2019
Afkast (pct.)	-0,71	8,10
Benchmark afkast (pct.)	-0,10	10,53
Indre værdi (DKK pr. andel)	99,29	107,34
Nettoresultat (t.DKK)	-348	2.788
Administrationsomkostninger (pct.)	0,75	0,77
Omsætningshastighed (antal gange)	0,03	0,00
Investorerens formue (t.DKK)	27.268	43.297
Antal andele, stk.	274.624	403.356
Styk størrelse i DKK	100	100

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

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

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	512	181
Renteudgifter	-22	-12
I alt renteindtægter	490	169

Note 2: Udbytter

Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	25	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	301	108
I alt udbytter	326	108

Note 3: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-921	4
I alt fra obligationer	-921	4
Inv.beviser i andre danske investeringsforeninger	297	-92
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	2.837	-399
I alt fra kapitalandele	3.134	-491

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-24	-17
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	24	16
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	0	-1

Note 5: Administrationsomkostninger

	2019	2018		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk. omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	-17	0	-17	0
Rev.honorar til revisorer	-17	0	-17	-17
Gebyrer til depotselskab	-59	0	-59	-34
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	-24	0	-24	0
Øvrige omkostninger	-35	-44	-79	-70
Fast administrationshonorar	-40	0	-40	-15
I alt adm.omkostninger	-192	-44	-236	-136

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

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

Note 6: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

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

Note 7: Finansielle instrumenter i pct.

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

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

Note 8: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (1.000 DKK)

Sparindex INDEX OMX C25 KL	2.006	709
I alt	2.006	709

Note 9: Investorenes formue

	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK	2018 Antal andele	2018 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorenes formue primo	274.624	27.268	0	0
Emissioner i året	244.975	25.537	282.556	28.386
Indløsninger i året	-116.243	-12.328	-7.932	-799
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		32		29
Ovf. af periodens resultat		2.788		-348
I alt investorenes formue	403.356	43.297	274.624	27.268

Note 10: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

	31.12.2019
Investeringsforeninger	53,4
Realkreditobligationer	46,6
I alt, alle sektorer	100,0

Moderat

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.coop-opsparing.dk.

Afdeling	Moderat	Startdato	17. april 2018
Benchmark	Sammensat	Stykstørrelse	DKK 100
Fondskode (ISIN)	DKK0060991578	Noteret	Nasdaq Copenhagen
Skattestatus	Akkumulerende	Primær rådgiver	Coop Bank
CI risikoklasse	4	Morningstar rating (1-5) **)	Ikke rated

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

***) Gældende pr. ultimo juni 2018

Risikoprofil m.v.

Afdelingens investeringsstrategi er aktiv og formålet søges opnået ved investering på forskellige markeder og aktivklasser gennem placering i ETF'ere og investeringsforeningsafdelinger, som typisk følger en passiv investeringsstrategi, dvs. at der investeres efter et indeks.

En investering i afdelingens beviser påfører derfor investor en række markedsrisici som renterisiko, aktierisiko, råvarerisiko og valutarisiko. Der er desuden udstederrisiko samt en kreditrisiko på afdelingens investeringer i kreditobligationer. Afdelingen investerer primært i ETF'ere, men de nævnte risici gør sig fortsat gældende, da disse risici ligger direkte i ETF'erne

Samtlige aktivtyper er oftest meget afhængige af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i værdien af afdelingens investeringer og dermed kursen på afdelingens beviser.

Udgangspunktet for afdelingens aktivfordeling er, at ved en maksimal udnyttelse af rammerne kan højst 60 % af formuen placeres i aktier og alternative investeringer, hvorved 40 % placeres i henholdsvis obligationer og højrente obligationer, heraf skal minimum 30 % placeres i obligationer.

Grundet andelen af aktier i afdelingen er risikoen ved at investere i denne afdeling moderat og har en placering på trin 4 i 7-trins risikoskalaen. For en beskrivelse af risikoskalaen henvises til Central Investorinformation.

Der anvendes et sammensat benchmark, som afspejler porteføljens allokering mellem aktier, obligationer og alternative investeringer.

Særlige risici

For hver enkelt aktivtype og dermed risikotype er der fastlagt begrænsninger og krav til spredning, således at den samlede markedsrisiko og selskabsspecifikke risiko er søgt begrænset.

Markedsrisikoen søges begrænset via spredning på aktivtyper og selskabsspecifik risiko søges begrænset via spredning på flere enkeltaktier eller obligationer eller via brug af investeringsforeningsafdelinger og/eller ETF'ere.

F.eks. må afdelingens samlede eksponering til aktiemarkedet og alternative investeringer ikke overstige 60 pct af afdelingens samlede formue, men da afdelingens investeringsstrategi er baseret på

taktisk aktivallokering, kan andelen variere omkring dette niveau.

Investeringsbeslutningerne som følge af den taktisk baserede investeringsstrategi, hvor den relative andel af aktivtyper justeres løbende i en aktiv proces, er væsentlig for afdelingens afkast

Afdelingens aktier og obligationer samt investeringer i alternativer er handlet og opgjort i en række valutaer, og derfor er der en valutarisiko mod DKK. Som udgangspunkt afdækker afdelingen ikke sin valutarisiko, men afdelingen kan eksempelvis investere i ETF'ere, hvor valutarisikoen er afdækket mod EUR.

Der er i denne afdeling ingen særlige risici ud over de ovenfor nævnte.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen særlig usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsårets afslutning er indtruffet hændelser, der har betydning for målingen.

Efter ledelsens vurdering er der ingen af de øvrige risikotyper, der har særlig indflydelse på afdelingens fremtidige resultatudvikling,

Markedet 2019

Efter et skuffende 4. kvartal 2018 blev 2019 et jubelår for både aktier og risikofyldte obligationer som High Yield og Emerging Markets obligationer. Den gode udvikling kan hovedsageligt tilskrives centralbankernes kovending i løbet af 2019 til en mere lempelig pengepolitik i stedet for de opstramninger, der var blevet gennemført i løbet af 2017 og 2018.

Aktiekurserne er i løbet af 2019 steget med over 25 pct., og da renterne samtidig har været faldende, har det givet gode investeringsafkast. Det er specielt grundet to forhold, at aktiemarkedet har haft et super godt 2019. For det første er særligt amerikansk økonomi fortsat i ganske fin form, og der er ikke noget, der for nærværende indikerer store økonomiske eller finansielle ubalancer. For det andet skiftede centralbankerne retning i løbet af året og lavede en kovending. Ved indgangen til 2019 var det som nævnt generelt forventningen, at pengepolitikken globalt ville blive strammet, men vigende vækst og fortsat lav inflation gjorde, at markedet faktisk så det modsatte. Den amerikanske centralbank FED sænkede renten tre gange i 2019, og i Europa valgte ECB både at sænke renten en anelse og supplere med en ny runde kvantitative lettelse via obligationskøb. Det trak aktiemarkedet op i nye rekordhøje niveauer.

Afkast i 2019

Afdelingen gav et afkast 15,80 %, hvor specielt en svag overvægt af aktier trak op sammen med gode afkast i Emerging Markets obligationer, mens en lav rentefølsomhed og en svag overvægt af konverterbare danske obligationer trak ned. Afdelingens benchmark havde et afkast på 17,54%, hvilke har resulteret i en underperformance på 1,74%-point.

Forventninger til de næste 12 måneder

Rådgiver er for 2020 forsigtige optimister, da aktier fortsat er et attraktivt alternativ til obligationer. Derudover ses der netop nu en stabilisering og en lettere vending i nøgletallene herunder OECDs ledende indikatorer, der er designet til at se vendinger i økonomien 6 til 9 måneder ud i fremtiden. De positive nøgletal er et resultat af fortsatte lempelige centralbanker og mindre politisk støj fra handelskrigen og Brexit. Den mindre usikkerhed vil alt andet lige få virksomhederne til at investere mere i fremtiden.

Et forsigtigt estimat for afkastet for 2020 ligger i niveauet 2-4%

MODERAT

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	17.04-31.12.2018 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	509	174
1 Renteudgifter	-20	-10
2 Udbytter	486	137
I alt renter og udbytter	975	301
Kursgevinster og -tab:		
3 Obligationer	-956	-7
3 Kapitalandele	9.241	-1.496
Valutakonti	-2	-2
Øvrige aktiver/passiver	1	0
4 Handelsomkostninger	0	-1
I alt kursgevinster og -tab	8.284	-1.506
I alt indtægter	9.259	-1.205
5 Administrationsomk.	-297	-163
Resultat før skat	8.962	-1.368
6 Skat	-14	0
Årets nettoresultat	8.948	-1.368
Årets nettoresultat foreslås overført til investorernes formue		

Balance

Note	31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	1.438	1.096
Obligationer:		
11,7 Not. obl. fra danske udstedere	21.462	12.293
Kapitalandele:		
8 Unot. kap.and. fra DK selsk.	3	3
9,11 Inv.beviser i andre DK. investeringsforeninger	5.153	2.511
Inv.beviser i udl. investeringsforeninger	49.282	27.618
I alt kapitalandele	54.438	30.132
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	137	99
Mellemv. vedr. handelsafv.	4.301	1.388
I alt andre aktiver	4.438	1.487
Aktiver i alt	81.776	45.008
Passiver		
10 Investorernes formue	78.207	45.008
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	17	0
Mellemv. vedr. handelsafv.	3.552	0
I alt anden gæld	3.569	0
Passiver i alt	81.776	45.008

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2018	2019
Afkast (pct.)	-1,39	15,80
Benchmark afkast (pct.)	-0,89	17,54
Indre værdi (DKK pr. andel)	98,61	114,20
Nettoresultat (t.DKK)	-1.368	8.948
Administrationsomkostninger (pct.)	0,67	0,69
Omsætningshastighed (antal gange)	0,01	0,00
Investorerens formue (t.DKK)	45.008	78.207
Antal andele, stk.	456.404	684.849
Styk størrelse i DKK	100	100

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2019	31.12.2018
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	509	174
Renteudgifter	-20	-10
I alt renteindtægter	489	164

Note 2: Udbytter

Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	90	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	396	137
I alt udbytter	486	137

Note 3: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-956	-7
I alt fra obligationer	-956	-7
Inv.beviser i andre danske investeringsforeninger	891	-282
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	8.350	-1.214
I alt fra kapitalandele	9.241	-1.496

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-32	-37
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	32	36
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	0	-1

Note 5: Administrationsomkostninger

		2019	2018
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk. omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	-17	0	-17
Rev.honorar til revisorer	-17	0	-17
Gebyrer til depotselskab	-92	0	-92
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	-24	0	-24
Øvrige omkostninger	-35	-47	-82
Fast administrationshonorar	-65	0	-65
I alt adm.omkostninger	-250	-47	-297

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

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

Note 6: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

	31.12.2019	31.12.2018
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Finansielle instrumenter i pct.

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

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

Note 8: Unoterede kapitalandele fra danske selskaber:

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

Note 9: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (1.000 DKK)

Sparindex INDEX OMX C25 KL	5.153	2.511
I alt	5.153	2.511

Note 10: Investorenes formue

	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK	2018 Antal andele	2018 Formue- værdi 1.000 DKK
--	-------------------------	---------------------------------------	-------------------------	---------------------------------------

Investorenes formue primo	456.404	45.008	0	0
Emissioner i året	357.322	38.451	460.256	46.723
Indløsninger i året	-128.877	-14.247	-3.852	-380
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		47		33
Ovf. af periodens resultat		8.948		-1.368
I alt investorenes formue	684.849	78.207	456.404	45.008

Note 11: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2019

Investeringsforeninger	71,7
Realkreditobligationer	28,3
I alt, alle sektorer	100,0

Modig

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.coop-opsparing.dk.

Afdeling	Modig	Startdato	17. april 2018
Benchmark	Sammensat	Stykstørrelse	DKK 100
Fondskode (ISIN)	DKK0060991651	Noteret	Nasdaq Copenhagen
Skattestatus	Akkumulerende	Primær rådgiver	Coop Bank
Central investorinformation risikoklasse	5	Morningstar rating (1-5)**)	Ikke rated

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

**) Gældende pr. ultimo 2018

Risikoprofil m.v.

Afdelingens investeringsstrategi er aktiv og formålet søges opnået ved investering på forskellige markeder og aktivklasser gennem placering i ETF'ere og investeringsforeningsafdelinger, som typisk følger en passiv investeringsstrategi, dvs. at der investeres efter et indeks.

En investering i afdelingens beviser påfører derfor investor en række markedsrisici som renterisiko, aktierisiko, råvarerisiko og valutarisiko. Der er desuden udstederrisiko samt en kreditrisiko på afdelingens investeringer i kreditobligationer. Afdelingen investerer primært i ETF'ere, men de nævnte risici gør sig fortsat gældende, da disse risici ligger direkte i ETF'erne

Samtlige aktivtyper er oftest meget afhængige af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i værdien af afdelingens investeringer og dermed kursen på afdelingens beviser.

Udgangspunktet for afdelingens aktivfordeling er, at ved en maksimal udnyttelse af rammerne kan højst 85 % af formuen placeres i aktier og alternative investeringer, hvorved 15 % placeres i henholdsvis obligationer og højrente obligationer, heraf skal minimum 10 % placeres i obligationer.

Grundet den store andel af aktier i afdelingen er risikoen ved at investere i denne afdeling høj og har en placering på trin 5 i 7-trins risikoskalaen. For en beskrivelse af risikoskalaen henvises til Central Investorinformation.

Der anvendes et sammensat benchmark, som afspejler porteføljens allokering mellem aktier, obligationer og råvarer.

Særlige risici

For hver enkelt aktivtype og dermed risikotype er der fastlagt begrænsninger og krav til spredning, således at den samlede markedsrisiko og selskabsspecifikke risiko er søgt begrænset.

Markedsrisikoen søges begrænset via spredning på aktivtyper og selskabsspecifik risiko søges begrænset via spredning på flere enkeltaktier eller obligationer eller via brug af investeringsforeningsafdelinger og/eller ETF'ere.

F.eks. må afdelingens samlede eksponering til aktiemarkedet og alternative investeringer ikke overstige 85 pct af afdelingens samlede formue, men da afdelingens investeringsstrategi er baseret

på taktisk aktivallokering, kan andelen variere omkring dette niveau.

Investeringsbeslutningerne som følge af den taktisk baserede investeringsstrategi, hvor den relative andel af aktivtyper justeres løbende i en aktiv proces, er væsentlig for afdelingens afkast

Afdelingens aktier og obligationer samt investeringer i alternativer er handlet og opgjort i en række valutaer, og derfor er der en valutarisiko mod DKK. Som udgangspunkt afdækker afdelingen ikke sin valutarisiko, men afdelingen kan eksempelvis investere i ETF'ere, hvor valutarisikoen er afdækket mod EUR.

Der er i denne afdeling ingen særlige risici ud over de ovenfor nævnte.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen særlig usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsårets afslutning er indtruffet hændelser, der har betydning for målingen.

Efter ledelsens vurdering er der ingen af de øvrige risikotyper, der har særlig indflydelse på afdelingens fremtidige resultatudvikling,

Markedet 2019

Efter et skuffende 4. kvartal 2018 blev 2019 et jubelår for både aktier og risikofyldte obligationer som High Yield og Emerging Markets obligationer. Den gode udvikling kan hovedsageligt tilskrives centralbankernes kovending i løbet af 2019 til en mere lempelig pengepolitik i stedet for de opstramninger, der var blevet gennemført i løbet af 2017 og 2018.

Aktiekurserne er i løbet af 2019 steget med over 25 pct., og da renterne samtidig har været faldende, har det givet gode investeringsafkast. Det er specielt grundet to forhold, at aktiemarkedet har haft et super godt 2019. For det første er særligt amerikansk økonomi fortsat i ganske fin form, og der er ikke noget, der for nærværende indikerer store økonomiske eller finansielle ubalancer. For det andet skiftede centralbankerne retning i løbet af året og lavede en kovending. Ved indgangen til 2019 var det som nævnt generelt forventningen, at pengepolitikken globalt ville blive strammet, men vigende vækst og fortsat lav inflation gjorde, at markedet faktisk så det modsatte. Den amerikanske centralbank FED sænkede renten tre gange i 2019, og i Europa valgte ECB både at sænke renten en anelse og supplere med en ny runde kvantitative lettelse via obligationskøb. Det trak aktiemarkedet op i nye rekordhøje niveauer.

Afkast i 2019

Samlet set har afdelingen givet et afkast på 22,78 %, hvor specielt en svag overvægt af aktier trak op sammen med fantastiske afkast i "Ren energi" aktier. Afdelingens benchmark havde et afkast på 23,98%, hvilket resulterede i en underperformance på -1,2%-point.

Forventninger til de næste 12 måneder

Rådgiver er for 2020 forsigtige optimister, da aktier fortsat er et attraktivt alternativ til obligationer. Derudover ses der netop nu en stabilisering og en lettere vending i nøgletallene herunder OECDs ledende indikatorer, der er designet til at se vendinger i økonomien 6 til 9 måneder ud i fremtiden. De positive nøgletal er et resultat af fortsatte lempelige centralbanker og mindre politisk støj fra handelskrigen og Brexit. Den mindre usikkerhed vil alt andet lige få virksomhederne til at investere mere i fremtiden.

Et forsigtigt estimat for afkastet for 2020 ligger i niveauet 3-5%

MODIG

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2019 1.000 DKK	17.04-31.12.2018 1.000 DKK	
Renter og udbytter:			
1	Renteindtægter	185	73
1	Renteudgifter	-10	-6
2	Udbytter	378	92
	I alt renter og udbytter	553	159
Kursgevinster og -tab:			
3	Obligationer	-329	4
3	Kapitalandele	9.709	-1.834
	Valutakonti	-2	-2
	I alt kursgevinster og -tab	9.378	-1.832
	I alt indtægter	9.931	-1.673
5	Administrationsomk.	-275	-158
	Resultat før skat	9.656	-1.831
6	Skat	-19	0
	Årets nettoresultat	9.637	-1.831
Årets nettoresultat foreslås overført til investorerne formue			

Balance

Note	31.12.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK	
Aktiver			
Likvide midler:			
	Indestående i depotselskab	674	370
Obligationer:			
10,7	Not. obl. fra danske udstedere	7.411	4.744
Kapitalandele:			
8,10	Inv.beviser i andre DK. investeringsforeninger	5.635	3.506
	Inv.beviser i udl. investeringsforeninger	41.335	26.944
	I alt kapitalandele	46.970	30.450
Andre aktiver:			
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	45	38
	Mellemv. vedr. handelsafv.	2.498	937
	I alt andre aktiver	2.543	975
	Aktiver i alt	57.598	36.539
Passiver			
9	Investorerne formue	56.059	36.251
Anden gæld:			
	Skyldige omkostninger	17	0
	Mellemv. vedr. handelsafv.	1.522	288
	I alt anden gæld	1.539	288
	Passiver i alt	57.598	36.539

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2018	2019
Afkast (pct.)	-2,55	22,78
Benchmark afkast (pct.)	-1,64	23,98
Indre værdi (DKK pr. andel)	97,45	119,65
Nettoresultat (t.DKK)	-1.831	9.637
Administrationsomkostninger (pct.)	0,78	0,84
Omsætningshastighed (antal gange)	0,00	0,00
Investorerne formue (t.DKK)	36.251	56.059
Antal andele, stk.	371.997	468.511
Styk størrelse i DKK	100	100

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

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

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	185	73
Renteudgifter	-10	-6
I alt renteindtægter	175	67

Note 2: Udbytter

Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	125	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	253	92
I alt udbytter	378	92

Note 3: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-329	4
I alt fra obligationer	-329	4
Inv.beviser i andre danske investeringsforeninger	1.025	-395
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	8.684	-1.439
I alt fra kapitalandele	9.709	-1.834

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-31	-36
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	31	36
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	0	0

Note 5: Administrationsomkostninger

	2019	2018		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk. omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	-17	0	-17	0
Rev.honorar til revisorer	-17	0	-17	-17
Gebyrer til depotselskab	-88	0	-88	-48
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	-24	0	-24	0
Øvrige omkostninger	-35	-45	-80	-74
Fast administrationshonorar	-49	0	-49	-19
I alt adm.omkostninger	-230	-45	-275	-158

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

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

Note 6: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

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

Note 7: Finansielle instrumenter i pct.

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

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

Note 8: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (1.000 DKK)

Sparindex INDEX OMX C25 KL	5.635	3.506
I alt	5.635	3.506

Note 9: Investorenes formue

	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK	2018 Antal andele	2018 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorenes formue primo	371.997	36.251	0	0
Emissioner i året	241.466	26.723	385.653	39.426
Indløsninger i året	-144.952	-16.586	-13.656	-1.371
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		34		27
Ovf. af periodens resultat		9.637		-1.831
I alt investorenes formue	468.511	56.059	371.997	36.251

Note 10: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.) 31.12.2019

Investeringsforeninger	86,4
Realkreditobligationer	13,6
I alt, alle sektorer	100,0

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Præsentation af regnskabstal

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

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

Omregning af fremmed valuta

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

Resultatopgørelsen

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

Renter og udbytter

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

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

Kursgevinster og -tab

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

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

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

Handelsomkostninger

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

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

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger består af omkostninger, som afdelingerne afholder i forbindelse med blandt andet porteføljepleje, markedsføring og administration af afdelingerne.

Afdelingsdirekte administrationsomkostninger defineres som omkostninger, der kan henføres direkte til en afdeling. Fællesomkostninger er afdelingernes andel af de omkostninger, der vedrører mere end en afdeling. Fællesomkostningerne fordeles mellem afdelingerne i forhold til de enkelte afdelingers formue.

Afdelinger, der investerer i investeringsbeviser, friholdes for enkelte omkostninger for undgå dobbeltbetaling for samme ydelse."

Skat

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

Balancen

Balancen består af indregnede aktiver, indregnede forpligtelser, herunder hensatte forpligtelser, og medlemmernes formue, der udgør forskellen mellem indregnede aktiver og forpligtelser.

Ved passiver forstås summen af medlemmernes formue og andre indregnede forpligtelser.

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

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

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

Likvide midler

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

Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter (aktier og obligationer), måles til noterede børskurser og GMT 16.00-valutakurser.

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

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

Kapitalandele i IFS SEInvest A/S måles til dagsværdi opgjort på

baggrund af den indre værdi i selskabet.

Ved køb eller salg af finansielle instrumenter indgår henholdsvis udgår disse af beholdningen på handelstidspunktet.

Andre aktiver

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

Anden gæld

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

Fem års nøgletal

I årsrapporten indgår følgende nøgletal for de seneste fem år:

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

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

Indre værdi pr. andel

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

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

Afkast i procent

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

Geninvesteret udbytte

$$\left(\frac{\text{Udbytte i kroner pr. andel} \times \text{Indre værdi ultimo}}{\text{Indre værdi umiddelbart efter udbytte}} \right) \quad \times 100$$

Omkostningsprocent

$$\left(\frac{\text{Administrationsomkostninger}}{\text{Medlemmernes gennemsnitlige formue opgjort som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret}} \right) \quad \times 100$$

ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent)

ÅOP beregnes som summen af administrationsomkostningerne og handelsomkostningerne ved løbende drift i procent af den gennem-

snitlige formue tillagt en syvendedel af summen af det maksimale emissionstillæg og maksimale indlæsningsfradrag ultimo året opgjort i procent.

Omsætningshastighed

Værdipapirernes omsætningshastighed kan udtrykkes ved følgende formel:

$$\frac{(\text{Kursværdi af køb} + \text{Kursværdi ved salg})/2}{\text{Deltagernes gennemsnitlige formue}}$$

Dette nøgletal viser, hvor mange gange en afdelings beholdning af aktier eller obligationer er blevet omsat ved porteføljepleje i løbet af et år.

Deltagernes gennemsnitlige formue opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

Standardafvigelse

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

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

Sharpe Ratio

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

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

Active share

Active share er et mål for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldene med det valgte benchmark. Høj active share betyder således, at investeringssammensætningen er meget forskellig fra benchmark.

Tracking error

Tracking error er et matematisk udtryk for spredningen på afkastforskellen mellem en investeringsafdeling og et givet benchmark. Benchmark udtrykker markedsudviklingen. Jo lavere tracking error er, desto tættere har investeringsporteføljen fulgt benchmark. I indekserede afdelinger, som skygger markedet tæt, er tracking error derfor lav.

Dette er således et mål for, hvordan afdelingens afkast svinger i forhold til benchmark-afkastet. En tracking error på 0 betyder, at afdelingen og benchmark "svinger i takt", uden at det dog nødvendigvis betyder, at afdelingens og benchmarkets afkast er ens.

Tracking error opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres tracking error siden afdelingens oprettelse. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder opgøres ingen tracking error.

Fælles noter

	2019	2018
Tabel 4 - Administrationsomkostninger (DKK 1.000)		
Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn		
Vederlag til bestyrelsen:		
Lasse Bolander	0	0
Allan Nørgaard	0	0
Jesper Hastrup	0	0
Vederlag til bestyrelsen, ialt	0	0
Administrationsomkostninger til Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	157	56
Revisionshonorar til PricewaterhouseCoopers		
Samlet honorar	51	51
Heraf honorar for andre ydelser	0	0
Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet, i alt	85	58

Væsentlige aftaler

Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har en depotaftale med SEB, Danmark. Depotbanken forvalter og opbevarer finansielle instrumenter og likvide midler for Foreningens afdeling i henhold til lov om finansiel virksomhed § 106 samt Finanstilsynets bestemmelser.

Aftale om investeringsrådgivning

Foreningen har indgået aftale med Coop Bank A/S ("Rådgiver") i forbindelse med investeringer i finansielle instrumenter. Aftalen indebærer, at IFS SEBinvest A/S modtager forslag til handler og andre transaktioner, som Rådgiver anser for fordelagtige for Foreningen. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinjer, som Foreningens bestyrelse har fastlagt.

Rådgiver kan delegere den daglige porteføljepleje til en underrådgiver. Dette har Coop Bank A/S benyttet sig af, og der er indgået en underrådgivningsaftale med Optimal Invest.

Aftale om markedsføring og formidling

Foreningen har en samarbejdsaftale med Coop Bank A/S om formidling og markedsføring af Foreningen. Banken fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salget af Foreningens investeringsbeviser med udgangspunkt i kundernes behov. Der betales intet honorar for denne aktivitet.

Aftale om market making

Foreningen har indgået en aftale med SEB, Danmark om, at banken i bl.a. Nasdaq Copenhagens handelssystemer løbende stiller priser i Afdelingens investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviserne.

Aftalen indebærer, at der løbende stilles såvel købs- og salgspriser på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser. Foreningen betaler et fast gebyr herfor på 24.000 kr. om året.

Aftale om forvaltning og administration

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

Generelt om aftalerne

Alle Foreningens aftaler er indgået på markedsvilkår. Gebysatserne fremgår af tabellen nedenfor.

Omkostningsatser

Table 3 - Gebysatser i Foreningens væsentligste aftaler pr. 31. december 2019 (%)

Afdeling	Administration og forvaltning	Depotfunktion ¹⁾	Markedsføring og distribution	Investeringsrådgivning**	Tillæg v. emission	Fradrag v. indløsning
Forsigtig	0,10	0,01*	0,00	0,40	0,15	0,15
Moderat	0,10	0,01*	0,00	0,40	0,15	0,15
Modig	0,10	0,01*	0,00	0,40	0,15	0,15

¹⁾ Aftale om kontrol- og depositargebyr: For kontrolopgaverne betaler afdelingen et gebyr på kr. 15.000 plus moms p.a.

*dog minimum 20.000+moms

***) for 2019 er der ikke udbetalt investeringsrådgivningshonorar. jf. afsnit "Omkostningsudviklingen" i ledelsesberetningen.

Rapporter kan rekvireres ved henvendelse

Foreningens årsrapport kan rekvireres ved henvendelse til Foreningen på tlf.: 33 28 28 28 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk eller via Foreningens hjemmeside www.coop-opsparing.dk