

Bestyrelsen

**SAGSNOTAT**

18. FEBRUAR 2026

Vedr. Kapitalforvaltning: Præsentation og status i forbindelse med godkendelse af årsrapporten for 2025

KU Økonomi
Koncernregnskab

Sagsbehandler Koncernregnskab

KRYSTALGADE 25
1172 KØBENHAVN K

1. Baggrund

Københavns Universitet (KU) indgik efter et EU-udbud i 2023 aftaler med Gudme Raaschou, Nordea, Nykredit og SEB om kapitalforvaltning af KU's likviditet. Aftalerne trådte i kraft 1. november 2023 og løber i 4 år med mulighed for 2 x 1 års forlængelse. Hver forvalter fik tildelt 525 mio. kr. i 2023. Primo oktober 2025 har Nordea og SEB hver fået tildelt yderligere 300 mio. kr. De fire forvaltere har udover de tildelte midler tillige afkastet for perioden november 2023 til december 2025 på 285,4 mio. kr. til rådighed. Værdien af de samlede investeringer udgør pr. 31. december 2025 i alt 3,0 mia. kr.

DIR 35 32 27 12
MOB 23 30 18 56

bfp@adm.ku.dk
www.oko.ku.dk

Forvalterne er underlagt:

- Finansiell styringspolitik for KU (godkendes af rektoratet)
- Etisk investeringspolitik for KU (godkendes af bestyrelsen)

Begge politikker er senest blevet opdateret og godkendt i april 2025.

KU anvender firmaet PandaConnect A/S i relation til den løbende rapportering fra forvalterne, herunder datagrundlag for bogføring af afkast samt datakonsolidering.¹

¹ Indsatte figurer i notatet er fra "KU's rapportering pr. december 2025", der er udarbejdet af PandaConnect

2. Kapitalforvalternes mandat

I henhold til den Finansielle styringspolitik må porteføljerne investeres således:

- Min. 70 % i danske stats- og realkreditobligationer (op til 5 års varighed)
- Maks. 25 % i virksomhedsobligationer (op til 5 års varighed)
- Maks. 25 % i globale aktier
- Maks. 15 % i alternative investeringsfonde (maks. 5 % ejerandel i hvert af de underliggende aktiver)

3. Overholdelse af Etisk investeringspolitik

De fire forvaltere er forpligtet til minimum:

- Én gang årligt, og altid i forbindelse med årsafslutningen, at afgive en erklæring om, at KU's etiske investeringspolitik er overholdt.
- To årlige screeninger af porteføljen via et internationalt anerkendt screeningselskab. Denne scanning fungerer som garant for, at KU's Etiske investeringspolitik overholdes.

4. Afkast i 2025

Oversigten nedenfor viser nettoafkast (afkast minus omkostninger) i 2025 for hver forvalter i mio. kr. samt i %. Af sammenligningsmæssige årsager er nettoafkast for 2024 tillige oplyst.

Figur 1: Afkast i 2025 og 2024 (beløb angivet i mio. kr.)

Kapitalforvalter	Afkast 2025	Afkast 2024	Afkast* 2025 (%)	Benchmark 2025 (%)
Gudme Raaschou	18,2	29,6	3,2	2,8
Nordea	24,0	45,3	3,6	2,8
Nykredit	9,7	28,9	1,7	2,8
SEB	23,9	45,5	3,5	2,8
I alt	75,8	149,3	3,0	2,8

* jf. månedsrapportering fra PandaConnect

I 2025 opnåede de fire forvalterne et samlet nettoafkast på 75,8 mio. kr., med et samlet gennemsnits-årsafkast på 3,0 %. Nordea og SEB har de højeste afkast.

Der fastsættes årligt et benchmark, som er et markedsindeks, der kan bruges som sammenligningsgrundlag for en investering med en tilsvarende risikoprofil, som de enkelte forvaltere holdes op i mod. Benchmarket i 2025 er på 2,8 %. Forvalterne har samlet set præsteret et gennemsnitsafkast på 3,0 %, der således som gennemsnit er på niveau med det forventede.

5. Investerings-/aktivfordeling pr. 31. december 2025

SIDE 3 AF 4

Forvalternes investeringsmandat fremgår af den Finansielle styringspolitik, jf. notatets afsnit 2. Nedenstående figur viser hvilke aktivtyper de fire forvaltere har placeret midlerne i pr. 31. december 2025 i DKK samt i %.

Figur 2: Aktivfordeling ultimo 2025 (beløb angivet i 1.000 kr.)

Kapitalforvalter Aktivtype	Gudme Raaschou		Nordea		Nykredit		SEB		Total	
	DKK	%	DKK	%	DKK	%	DKK	%	DKK	%
Stat/Realkreditobligationer (DK)	493.454	83,8	751.178	82,7	531.504	91,2	694.719	75,4	2.470.854	82,3
Investment Grade	781	0,1	10.587	1,2	34.122	5,9	59.447	6,5	104.937	3,5
High Yield	8.384	1,4			12.210	2,1	31.468	3,4	52.062	1,7
Aktier	84.459	14,3	143.879	15,8	73.633	12,6	128.651	14,0	430.623	14,3
Kontant andel af Investeringsforeninger	1.053	0,2	534	0,1	-69.473	-11,9	3.481	0,4	-64.404	-2,1
Bankkonti	972	0,2	2.499	0,3	516	0,1	3.554	0,4	7.542	0,3
Skyldige PM Fee / Tilgodehavende kickback	-276	0,0	22	0,0	297	0,1	45	0,0	89	0,0
Uafviklede handler	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-1	0,0	-1	0,0
Total	588.826	100,0	908.700	100,0	582.810	100,0	921.363	100,0	3.001.700	100,0

Note: Både Investment Grade (IG) og High Yield (HY) er virksomhedsobligationer. IG er de mest kreditværdige virksomheders obligationer, som giver lav rente. HY er obligationer udstedt af virksomheder med en noget ringere kreditværdighed. Virksomhederne har typisk en forholdsvis høj gæld, men giver til gengæld en højere rente.

6. Investeringsomkostninger i 2025

Omkostninger i 2025 er på 2,8 mio. kr. (mod 2,5 mio. kr. i 2024).

Stigningen skyldes primært en stigning i de indirekte omkostninger på ca. 0,3 mio. kr., som følge af tilførslen af de yderligere 2 x 300 mio. kr. til hhv. Nordea og SEB primo oktober 2025. Omkostninger er overordnet fordelt på:

- Direkte omkostninger: kurtage, depotgebyr, forvaltningsgebyrer m.m.
- Indirekte omkostninger: omkostninger i investeringsforeninger, kickback mv.

De direkte omkostninger reducerer beholdningerne, når de betales/trækkes. De indirekte omkostninger betales løbende og medfører et lavere afkast på månedsbasis.

7. Forventet afkast i 2026 samt risikovurdering (Value-at Risk (VaR)) af investeringsporteføljen

I 2026 forventer forvalterne et afkast på 93,1 mio. kr., svarende til et afkast på 3,1 %, jf. nedenstående figur. Forventet afkast ligger %-mæssigt på niveau med 2025.

Figur 3: Forventet afkast 2026 samt risikovurdering (Value-at Risk (VaR))

Forventet afkast, Value-at-Risk og Renterisiko (mio. DKK) ⁵						
Kapitalforvalter	Forventet afkast 1 år mio. DKK	Forventet afkast 1 år %	VaR 99,5% 1 år	VaR 95% 1 år	Renterisiko (mio. DKK) med rentestigning på 1%	Renterisiko tab i % af markedsværdien
Gudme Raaschou	18,8	3,2			-14,2	-2,8
Nordea	28,2	3,1			-25,9	-3,4
Nykredit	20,6	3,9			-38,2	-7,5
SEB	25,5	4,6			-27,2	-3,5
Total	93,1	3,1	-233,2	-102,4	-106,0	-4,1

Risikovurdering af KU's investeringsportefølje er et udtryk for, hvad KU i værste tilfælde vurderes at kunne tabe, og ikke et udtryk for, hvad KU forventer at tabe med den nuværende porteføljesammensætning.

Value-at-Risk (VaR)² viser, hvad porteføljerne maksimalt vil tabe i mio. kr. med hhv. 99,5 % og 95,0 % sandsynlighed i løbet af ét år under normale markedsforhold. Der er ikke taget hensyn til naturkatastrofer, store konkurser, pandemier eller andre ekstreme påvirkninger, der gør sig gældende på nuværende tidspunkt.

Renterisikoen viser det beregnede tab på obligationsbeholdningens værdi i tilfælde af en rentestigning på 1 %, som vil medføre et tab i markedsværdien på 106 mio. kr. Desto højere renterisiko, jo følsommere er porteføljen for renteændringer. Skulle renten i stedet falde, vil KU få en mindre gevinst end tabet ved rentestigningen.

8. Opsummering

Kapitalforvaltningen for 2025 vurderes samlet set at være stabil, i overensstemmelse med Finansiell styringspolitik og Etisk investeringspolitik og afkastet ligger i gennemsnit på niveau med det fastsatte benchmark.

² PandaConnect opgør value-at-risk samt renterisiko pba data fra kapitalforvalterne