



Kvartalsrapport
Januar 2018

Lån & spar invest

Lån & spar mixinvest

Indhold

Om foreningerne.	3
De finansielle markeder i 4. kvartal 2017.	4
Afdeling Obligationer	6
Afdeling MixObligationer	7
Afdeling Danske Aktier	8
Afdeling Europa Classics.	9
Afdeling Verden Selection	10
Afdeling Balance 20	11
Afdeling Balance 40	12
Afdeling Balance 60	13
Afdeling Balance 80	14
Investeringsovervejelser.	15

Disclaimer

Dette materiale er udarbejdet af Lån & Spar Bank. Materialet er udelukkende med henblik på at orientere investorer og andre interesserede. Nærværende materiale er ikke og skal ikke opfattes som et tilbud eller opfordring til at købe eller sælge investeringsbeviser. Information, beregninger, vurderinger, skøn og forventninger i dette materiale træder ikke i stedet for læserens eget skøn over, hvorledes der bør disponeres.

Lån & Spar Bank har forsøgt at sikre sig, at information i dette materiale er korrekt og retvisende. Lån & Spar Bank påtager sig imidlertid ikke noget ansvar for materialets nøjagtighed og fuldkommenhed, ligesom Lån & Spar Bank ikke påtager sig noget ansvar for eventuelle tab, der måtte følge af dispositioner foretaget på baggrund af information i dette materiale. Det skal fremhæves, at historiske afkast ikke er nogen garanti for fremtidige afkast. Materialet er beskyttet af lov om ophavsret, hvorfor materialet eller dele heraf ikke må gengives uden tilladelse fra Lån & Spar Bank.

Om foreningerne

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest blev stiftet i 1971 og er dermed en af landets ældste. Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest blev stiftet den 22. marts 2001, med de første Fund-of-Funds afdelinger i Danmark. Foreningerne ejes af investorerne.

Foreningerne

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest og Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest er til for at gøre det enklere for dig at investere. Frem for selv at skulle udvælge de rette værdipapirer, og løbende holde øje med markederne samt sammensætningen af investeringen, får du eksperterne til at løse opgaven ved at investere gennem Lån & Spar Invests og Lån & Spar MixInvests afdelinger.

I Lån & Spar Invest kan du vælge mellem afdelinger, der alene investerer i obligationer med forskellige løbetider og risici, og afdelinger, der investerer i aktier fra forskellige geografiske områder.

I Lån & Spar MixInvest, der særligt retter sig mod din pensionsopsparing og opsparing i selskabsform eller under virksomhedsordningen, kan du vælge forskellige typer af balancerede investeringer i både obligationer og aktier. Her får du altså en stor spredning af risikoen.

Balanceret investering i både aktier og obligationer gør investeringen mere robust end en placering alene i én aktivtype. Du kan endvidere vælge alene at placere din opsparing i én fondskode frem for at skulle administrere mange forskellige.

Begge foreninger har som mål at opnå attraktive afkast på investeringerne inden for rammerne af afdelingernes investeringsområde og fastlagte risikospredning.

Afdelingsfusioner i 2017

Lån & Spar Invest har i 2017 gennemført de fusioner, som blev besluttet på generalforsamlingen i foråret. Formålet med fusionerne er at forenkle foreningens afdelingsudbud til de temaer, som medlemmerne har behov for.

1. Fusion af Afdeling Korte Obligationer med Afdeling Obligationer. Sidstnævnte fik som fortsættende afdeling samtidig sit investeringsunivers udvidet, så der kunne etableres en mere diversificeret obligationsportefølje på tværs af forskellige markedsegmenter.

2. Fusion af Afdeling Danmark med afdelingerne Danske Aktier og Nordic Alpha fra Investeringsforeningen Gudme Raaschou. Afdelingen hedder herefter Afdeling Danske Aktier og investerer fortsat i det danske aktiemarked.

3. Fusion af Afdeling Europa med Afdeling Classics fra Investeringsforeningen Gudme Raaschou. Afdelingen hedder herefter Afdeling Europa Classics og investerer fortsat i europæiske aktier.

4. Fusion af Afdeling Verden med Afdeling Nordamerika og med Afdeling Selection fra Investeringsforeningen Gudme Raaschou. Afdelingen hedder herefter Afdeling Verden Selection og investerer fortsat i globale aktier.

Etik i investeringerne

I tilrettelæggelsen af investeringerne indgår et overordnet hensyn til etiske forhold. Udgangspunktet er, at investeringerne sker i respekt af de love og etiske rammer, der gælder i Danmark og øvrige lande, der investeres i. Der købes eksempelvis ikke aktier i selskaber, der bevidst og gentagne gange har brudt etiske regler, der er fastsat af nationale myndigheder, på de markeder, hvor selskabet arbejder, eller af internationale organisationer med Danmarks tiltrædelse. De nærmere etiske regelsæt findes på foreningernes hjemmesider.

Din investeringsprofil

Når du investerer, er det vigtigt, at dine investeringer bliver sammensat ud fra dine behov og forventninger. Derfor anbefaler vi, at du i samarbejde med din investeringsrådgiver får fastlagt din personlige investeringsprofil, inden du investerer.

Find mere information

På foreningernes hjemmesider www.lsinvest.dk og www.lsmi.dk kan du finde flere oplysninger, som f.eks. foreningernes vedtægter, prospekter og rapporter samt afdelingernes faktaark og investorinformationer. Af prospekterne fremgår de rammer, som de enkelte afdelinger investerer efter samt andre praktiske oplysninger.

Administrator/forvalter

Foreningerne administreres/forvaltes af Invest Administration A/S, Badstuestræde 20, 1209 København K, tlf. 38 14 66 00.

De finansielle markeder i 4. kvartal 2017

2017 sluttede noget blandet. Aktiemarkederne havde et godt kvartal målt i USD, mens valutakursen i forhold til danske kroner fjernede det meste. Det danske C20-indeks faldt med 2 pct. efter et par pæne kvartaler.

For 2017 som helhed steg amerikanske aktier med 5 pct., europæiske med 7 pct. og dermed globale aktier med 6 pct. målt i DKK.

De lange statsrenter var stort set uforandrede i 4. kvartal, mens den 2-årige tyske rente steg med godt 0,13 pct.-point. Renten på 10-årige danske statsobligationer faldt marginalt med 0,01 pct.-point til 0,48 pct. Den 10-årige tyske rente steg med 0,04 pct.-point til 0,42 pct. Den spanske statsrente faldt marginalt, efter en pæn stigning i 3. kvartal, på grund af intern usikkerhed. Den 10-årige amerikanske statsrente faldt med 0,02 pct.-point til 2,41 pct., hvilket er 0,04 pct.-point lavere end ved starten af 2017.

Amerikansk økonomi viser en generel positiv udvikling med lav arbejdsløshed, stigende beskæftigelse og pænt privatforbrug. Den amerikanske centralbank valgte at stramme pengepolitikken i 4. kvartal, som forventet med 0,25 pct.-point. Amerikansk økonomi blev, blandt andet, drevet frem af et fald i den effektive dollarkurs på 6 pct. i løbet af 2017.

Udviklingen i de amerikanske statsfinanser kan dog godt give anledning til en vis bekymring, idet udgifterne er stigende, mens indtægterne stagnerer. Amerikanske forbrugere viser en rekord høj forbrugertillid, hvilket først og fremmest er begrundet i deres vurdering af den aktuelle situation, mens forventningerne til fremtiden er mindre optimistiske.

Europa oplever fortsat små bevægelser i forbindelse med Storbritanniens exit fra EU-samarbejdet. Usikkerhed omkring Spaniens sammenhængskraft er aftaget betydeligt. Spanien har oplevet et lille fald i renten ift. til resten af Europa. Tyskland har givet anledning til usikkerhed i forbindelse med, at det ikke lykkedes at danne en ny regering i løbet af 4. kvartal.

Euro-området fik i 2017 en lidt højere vækst end USA, mens udsigterne for 2018 er mere positive for USA end for Europa. I Europa er det lande som Spanien og Holland, der har den højeste vækst.

Forventninger til fremtiden

Den generelle forventning er, at væksten i den globale økonomi fortsætter i et moderat tempo på mellem 2 og 2,5 pct., sådan som det reelt har været tilfældet de seneste 8 år. Vi har ikke set meget til en ændret amerikansk handelspolitik, sådan som det ellers var forventet.

Inflationen synes generelt ikke rigtigt at ville forlade et niveau på 1-2 pct., på trods af et stramt amerikansk arbejdsmarked og tilsvarende tendenser på en del af det europæiske. Den amerikanske centralbanks signaler om flere kommende rentestigninger m.v. har allerede materialiseret sig i de lange renter. Det er markedsforventningen at den amerikanske rente vil stige fra 2,5 pct. ultimo 2017 til 3 pct. ultimo 2018, tilsvarende ventes den tyske rente stige fra 0,4 pct. ultimo 2017 til 0,5 pct. ultimo 2018.

De helt korte europæiske og danske renter skal på et tidspunkt justeres, og den europæiske centralbank har ikke signaleret noget om hvornår og hvor meget. De lange statsrenter er allerede blevet trukket noget op, mens renten på danske realkreditobligationer synes relativt upåvirket.

En tysk 10-årig rente på 0,42 pct. med en inflationsmålsætning fra den europæiske central bank på omkring 2 pct. synes på længere sigt at være uholdbar. Den 2-årige rente er på minus 0,63 pct., hvilket indikerer at markedet ikke forventer nogen stramning på kort sigt. Med udsigten til en inflation på 1,5 pct. i 2018 vurderes en stigning på 0,25 pct.-point i 2018 som mulig sidst på året. Risikoen for de danske obligationer findes primært i udviklingen på de internationale markeder.

Aktiemarkedet

Den næsten synkron udvikling i aktiekurserne målt i USD afspejler, at der er vækst og stabile lave renter. Aktiekurserne er fortsat trukket højt op, som følge af centralbankernes lempelige pengepolitik.

Kurserne er trukket højt op, også selvom en del virksomheder formodelig får en styrket indtjening, som følge af fortsat vækst og efterspørgsel. De lave renter er med til at retfærdiggøre kursniveauerne, da der ikke er mange alternativer til placering i aktier.

Det er vurderingen, at optimismen vil fortsætte såfremt den positive udvikling i nøgletallene kan vare ved. Omvendt befinder vi os på kursniveauer, hvor der må være betydelig frygt for uforudsete hændelser og massive kursfald.

Afdelingerne

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest

Afdeling Obligationer

Afdeling MixObligationer

Afdeling Danske Aktier

Afdeling Europa Classics

Afdeling Verden Selection

Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest

Afdeling Balance 20

Afdeling Balance 40

Afdeling Balance 60

Afdeling Balance 80

Afdeling Obligationer

Profil

Afdelingens midler investeres i danske og udenlandske børsnoterede obligationer f.eks. stats- og realkreditobligationer. Afdelingen kan herudover investere i erhvervsobligationer.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingens investeringsstrategi sigter mod at sammensætte en portefølje med en lav til mellem renterisiko. Rentefølsomheden, målt som porteføljens samlede korrigerede varighed, skal således ligge i intervallet 2–6 år. Ved udgangen af 4. kvartal havde afdelingens portefølje en korrigeret varighed på 2,6 år. Benchmark er 50% Nordea Constant Gvt. 3 years og 50% Nordea Constant Gvt. 5 years og har en konstant varighed på 4 år.

Afdelingen er velegnet for investorer med kort samt middel investeringshorisont og anbefales til såvel fri opsparing som pensionsmidler, hvor der er nogle år til, at udbetalingen skal finde sted.

I juni 2017 blev afdeling Korte Obligationer fusioneret ind i afdeling Obligationer.

Udviklingen i 4. kvartal 2017

Afdeling Obligationer gav i 4. kvartal et afkast på 0,17 pct., mens afdelingens benchmark faldt -0,11 pct. For hele 2017 blev afkastet i afdelingen dermed 1,43 pct. Den positive udvikling i afdelingen har været drevet af en gunstig kursudvikling i realkreditobligationerne, hvor afdelingen har en markant overvægt. Herudover er renten faldet en anelse. Afdelingens varighed er i løbet af kvartalet steget med 0,2 til 2,6 år. Afdelingen har i kvartalet øget beholdningen af europæiske erhvervsobligationer, der ved årets udgang var på knap 5 pct. af den samlede portefølje.

En bemærkelsesværdig udvikling i det danske obligationsmarked i 2017 har været udenlandske investorers opkøb af danske realkreditobligationer. Den trafik fortsatte i 4. kvartal og er en af de primære årsager til den positive afkastudvikling. Ved udgangen af 2017 ejede udenlandske investorer knap 30 pct. af alle danske realkreditobligationer. Så høj en udenlandsk ejerandel er ikke registreret før.

Forventninger

Renterne forventes indtil videre at forblive lave i 2018, og den europæiske centralbank samt Nationalbanken fortsætter sandsynligvis med negative renter på indskudsbeviserne. Inflationen ser heller ikke ud til at stige i 2018, trods den økonomiske vækst. Der kan dog alligevel komme et lille opadgående pres på de lange renter i takt med, at den europæiske centralbank udfaser sit opkøbsprogram af obligationer. Den største risiko for afkastudviklingen for de danske obligationer er, hvis de udenlandske investorer begynder et massivt tilbagesalg af danske realkreditobligationer.

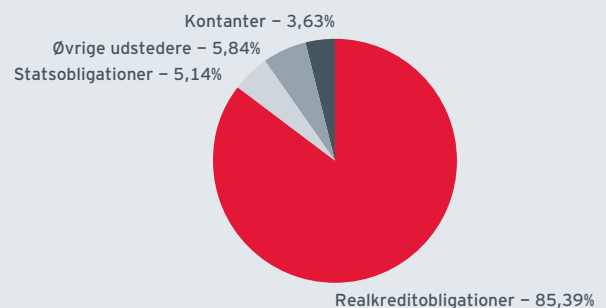
Fakta

Børsnoteret	
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
Fondskode	DK001568655-4
Stiftet	1991
Risikokategori	3
Benchmark	50% Nordea GOV 3Y og 50% Nordea GOV 5Y
Afkast i % (2017)	1,43
Benchmarkafkast i % (2017)	-0,15
Udbytte i kr. pr. andel (2016)	1,00
ÅOP i % (2017)	0,58

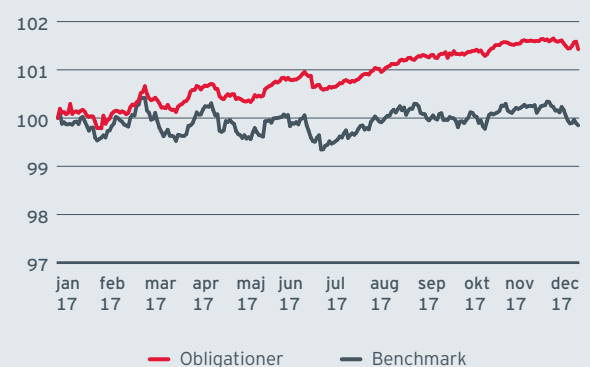
Porteføljens 10 største positioner

1	1%	Nordea 2022	DK0002036961	5,09%
2		GR European High Yield	DK0016205255	4,60%
3	1,75%	Stat 2025	DK0009923138	4,47%
4	1%	BRF 2022	DK0009389983	3,08%
5	0,4075%	DK Skib 2021	DK0004131273	2,89%
6	0,1146%	Nykredit 2021	DK0009778961	2,87%
7	1%	RD 2022	DK0009294928	2,82%
8	3%	BRF 2044	DK0009377897	2,33%
9	1%	LRF 2022	DK0004920352	2,25%
10	0,5%	RD 2027	DK0009297517	2,08%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2017



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdeling MixObligationer

Profil

Afdelingen investerer i et mix af danske og udenlandske stats- og realkreditobligationer samt via investeringsforeningsbeviser i erhvervsobligationer og emerging markets obligationer. Risikoen forventes ikke at være væsentligt større end ved investering alene i danske obligationer, men afkastmuligheden forventes at være større.

Mindest 40 pct. af formuen skal være placeret i danske stats-, indeks- eller realkreditobligationer. Generelt tilstræbes der i afdelingen stor spredning på segmenter og udstedere. Afdelingen anvender ikke benchmark. Ved udgangen af 4. kvartal havde afdelingens portefølje en korrigeret varighed på 2,4 år. Afdelingen havde indtil 31. december 2017 intet benchmark. Pr. 1. januar 2018 fik afdelingen 50% Nordea Constant Maturity Gvt. 3 years og 50% Nordea Constant Maturity Gvt. 5 years som benchmark.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er velegnet for investorer med frie midler eller pensionsopsparing, som ønsker et attraktivt afkast og er villige til at løbe en lidt større risiko end ved stats- og realkreditobligationer.

Udviklingen i 4. kvartal 2017

Afdeling MixObligationer gav i 4. kvartal et afkast på 0,13 pct. Afkastet for hele året er på 2,56 pct. Den positive udvikling i 2017 har i høj grad været drevet af udenlandske investorer købt af danske realkreditobligationer. High yield-obligationer bidrog også positivt, da kreditspændene blev indsnævret.

Inflationen ligger fortsat på et lavt niveau – og lavere end forventet – hvilket er en af de primære årsager til det fortsat lave renteniveau i især Europa. I 4. kvartal var renten dog svagt stigende, hvilket primært var en afsmitning fra USA, hvor centralbanken for tredje gang i 2017 hævede renten. Det pressede de 2-årige renter i USA op med knap 0,4 pct. point til 1,9 pct. I Danmark var den 2-årige danske statsrente -0,44% ved udgangen af 2017.

Forventninger

Renterne forbliver formentlig på et lavt niveau i 2018. Den europæiske centralbank ventes pt. ikke at hæve renten i 2018. Det vil betyde fortsat lave renter på de korte obligationer. Den europæiske centralbank vil dog sandsynligvis neddrose og forberede en afvikling af opkøbsprogrammet af obligationer i løbet af året. Trods pæn økonomisk vækst i verdensøkonomien og faldende arbejdsløshed har inflationen overrasket ved at forblive under centralbankernes 2 pct.-målsætning. Risikoen ved renteutviklingen er, hvis inflationen alligevel begynder at stige, f.eks. som et resultat af en klassisk løn-prisspiral. De lave renter er også positive for virksomhederne, hvilket også viser sig i lave konkursrater. Det understøtter en fortsat investering i erhvervsobligationer.

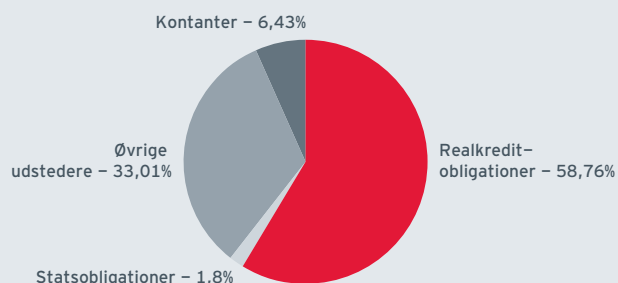
Fakta

Børsnoteret	
Udbyttebetalende	
Investerer i danske og udenlandske obligationer	
Fondskode	DK006046134-1
Stiftet	2012
Risikokategori	3
Benchmark	Intet
Afkast i % (2017)	2,56
Udbytte i kr. pr. andel (2016)	1,00
ÅOP i % (2017)	0,57

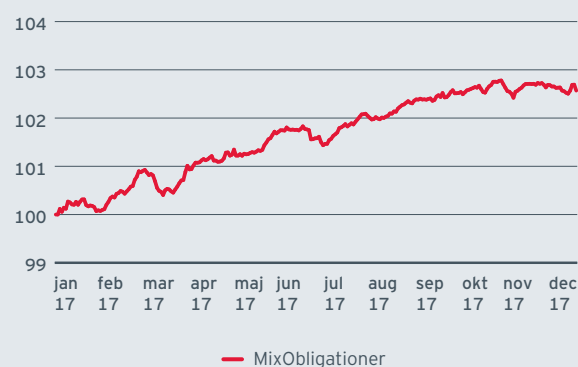
Porteføljens 10 største positioner

1	GR European High Yield	DK0016205255	12,91%
2	GR US High Yield	DK0060477859	11,71%
3	1,5% RD 2037	DK0009297277	8,13%
4	GR Emerging Markets Debt	DK0060260602	7,77%
5	1% Nordea 2022	DK0002036961	6,76%
6	3% Nykredit 2044	DK0009789497	3,09%
7	0,23% RD 2021	DK0009285694	2,50%
8	3% Nykredit 2044	DK0009789570	2,43%
9	0,1146% Nykredit 2021	DK0009778961	2,35%
10	1,5% Stat 2023	DK0009923054	1,80%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2017



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdeling Danske Aktier

Profil

Afdelingen investerer i aktier optaget til handel på Nasdaq Copenhagen A/S, der er et reguleret marked. Porteføljen består primært af store og mellemstore virksomheder.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen har OMX København Totalindeks cap indeks incl. udbytte (OMXCCAP) som benchmark.

Afdelingen er velegnet for investorer, der ønsker en aktieportefølje og kan acceptere en risiko, der må anses for at være høj. Risikoprofilen søges fastholdt ved investering i en diversificeret portefølje, der er spredt på en række sektorer.

I september 2017 blev Afdeling Danmark fusioneret med afdelingerne Danske Aktier og Nordic Alpha fra Investeringsforeningen Gudme Raaschou. Afdelingen hedder herefter Afdeling Danske Aktier og investerer fortsat i det danske aktiemarked.

Udviklingen i 4. kvartal 2017

Efter tre positive kvartaler blev danske aktier i 4. kvartal ramt af gevinsthjemtagninger og gav derfor et afkast på -5,4 pct. For hele året 2017 har afdeling Danske Aktier fortsat givet et solidt positivt afkast på 8,7 pct. Det er lavere end afkastet for afdelingens benchmark, hvilket skyldes kursfaldet i Pandora, men også for få investeringer i aktier som Novozymes og Chr. Hansen. Værdiansættelsen af selskaberne er meget høj, og kursudviklingen kan ikke forklares med indtjeningen.

Pandora, der i starten af året faldt kraftigt, bidrog i slutningen af året med stigende kurs. Derudover fik Novo Nordisk som ventet godkendt et revolutionerende lægemiddel mod diabetes. Den nye medicin har potentiale til at løfte Novo's omsætning markant de kommende år. Vestas overraskede ved at nedjustere indtjeningsforventningerne, men afdelingens afkast blev dog kun ramt i begrænset omfang, da en del af beholdningen i Vestas var solgt før nedjusteringen.

Forventninger

Der er positive forventninger til de danske aktier i starten af 2018. For året som helhed bliver afkastene i 2018 nok mindre end i 2017. Værdiansættelsen af de globale aktiemarkeder er således i løbet af de senere år blevet højere og højere. Hvis den udvikling skal fortsætte, skal virksomhederne som minimum leve op til de positive forventninger. Derudover skal centralbankerne fortsætte deres lempelige pengepolitik, der understøtter kursudviklingen på de risikofyldte aktiver.

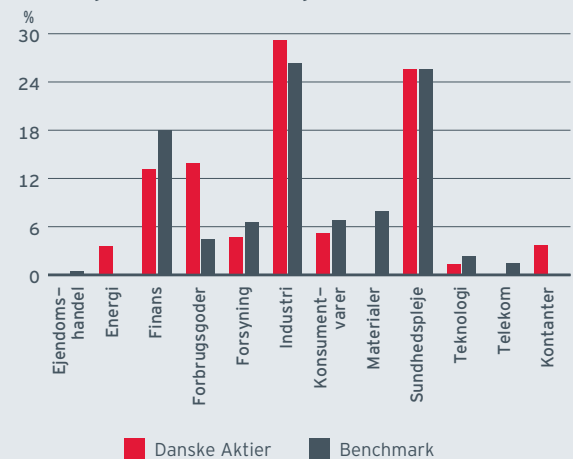
Fakta

Børsnoteret	
Udbyttebetalende	
Investerer i danske aktier	
Fondskode	DK001013688-6
Stiftet	1989
Risikokategori	5
Benchmark	OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytte
Afkast i % (2017)	8,71
Benchmarkafkast i % (2017)	16,82
Udbytte i kr. pr. andel (2016)	45,10
ÅOP i % (2017)	1,94

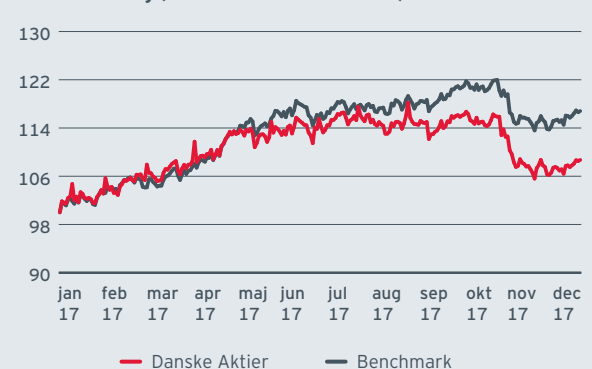
Porteføljens 10 største positioner

1	A.P. Møller – Mærsk A	DK0010244425	9,68%
2	Novo Nordisk	DK0060534915	9,65%
3	Pandora	DK0060252690	8,35%
4	Coloplast B	DK0060448595	7,46%
5	ISS	DK0060542181	4,95%
6	Danske Bank	DK0010274414	4,81%
7	DSV	DK0060079531	4,70%
8	Ørsted	DK0060094928	4,65%
9	DFDS	DK0060655629	4,55%
10	Genmab	DK0010272202	4,52%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2017



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdeling Europa Classics

Profil

Afdelingens midler anbringes i europæiske aktier, der er optaget til handel på en fondsbørs. Porteføljen består primært af større virksomheder.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen havde indtil 31. december 2017 STOXX 50-indeks inkl. udbytte (DKK) som benchmark. Pr. 1. januar 2018 ændret til MSCI Europe inkl. udbytte (DKK).

Afdelingen er velegnet for investorer, der ønsker en aktieportefølje og kan acceptere en risiko, der må anses for at være høj. Risikoprofilen søges fastholdt ved investering i en diversificeret portefølje, der er spredt på en række lande og sektorer.

I juni 2017 blev Afdeling Europa fusioneret med Afdeling Classics fra Investeringsforeningen Gudme Raaschou. Afdelingen hedder herefter Afdeling Europa Classics og investerer fortsat i europæiske aktier.

Udviklingen i 4. kvartal 2017

Afdeling Europa Classics gav i 4. kvartal et afkast på -0,59 pct., hvilket var lidt lavere end benchmark, der steg 0,05 pct. I hele 2017 var afdelingens afkast 6,4 pct. Den overordnet set positive udvikling på de europæiske aktier skyldes, at den europæiske økonomi nu for alvor synes at være i fremgang. Den europæiske centralbank ventes dog alligevel af hensyn til Sydeuropa at fastholde de negative renter i 2018, hvilket vil være positivt for de europæiske aktier.

De mest stigende sektorer i 4. kvartal var også de mest konjunkturaafhængige sektorer såsom varige forbrugsgoder, energi og materialer, mens de traditionelt mere stabile sektorer som sundhedspleje og forsyningselskaber faldt i værdi. I hele 2017 gav alle sektorer positive afkast. Storbritanniens forhandlinger om udtræden af EU har som ventet kun givet kortvarige udsving på aktiemarkedene.

Forventninger

Der er fortsat positive forventninger til udviklingen på de europæiske aktier. Europæisk økonomi er i fremgang og den europæiske pengepolitik er stadig meget lempelig. Fremgangen betyder, at virksomhederne ventes at fortsætte det positive momentum i indtjeningsvæksten ind i 2018. Værdiansættelsen af de europæiske aktier vurderes at være mere attraktiv end den amerikanske, hvilket i starten af året ventes at understøtte en positiv udvikling på europæiske aktier. Senere på året er der flere usikkerhedsfaktorer, såsom renteforhøjelser i USA, vækstforløbet i USA og emerging markets, der kan påvirke de globale aktiemarkeder.

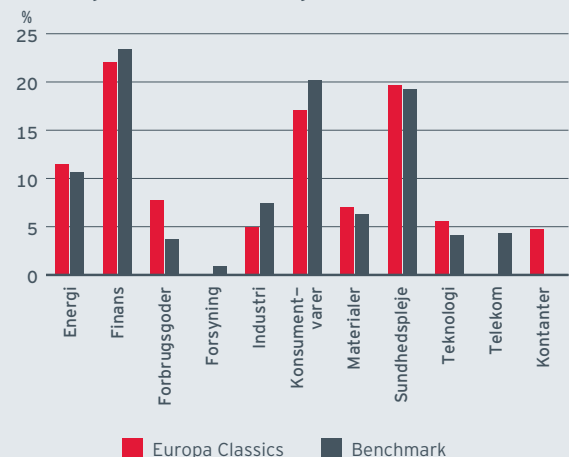
Fakta

Børsnoteret	
Udbyttebetalende	
Investerer i europæiske aktier	
Fondskode	DK001024620-6
Stiftet	1985
Risikokategori	5
Benchmark	STOXX 50 inkl. udbytte
Afkast i % (2017)	6,41
Benchmarkafkast i % (2017)	9,16
Udbytte i kr. pr. andel (2016)	0,00
ÅOP i % (2017)	2,27

Porteføljens 10 største positioner

1	Nestle	CH0038863350	8,07%
2	HSBC Holdings	GB0005405286	6,17%
3	SAP	DE0007164600	4,57%
4	BNP Paribas	FR0001311104	4,33%
5	BP	GB0007980591	4,32%
6	Total	FR000120271	4,22%
7	Roche Holding	CH0012032048	4,16%
8	BASF	DE000BASF111	3,79%
9	Unilever	NL0000009355	3,71%
10	Novartis	CH0012005267	3,71%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2017



Kursudvikling (indekset 12 måneder)



Afdeling Verden Selection

Profil

Afdelingens midler anbringes i globale aktier, der er optaget til handel på en fondsbørs. Porteføljen består primært af større virksomheder.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingens benchmark er MSCI World Index inkl. udbytte (DKK).

Afdelingen er velegnet for investorer, der ønsker en aktieportefølje og kan acceptere en risiko, der må anses for at være høj. Risikoprofilen søges fastholdt ved investering i en diversificeret portefølje, der er spredt på en række lande og sektorer.

I september 2017 blev Afdeling Verden fusioneret med Afdeling Nordamerika og med Afdeling Selection fra Investeringsforeningen Gudme Raaschou. Afdelingen hedder hefter Afdeling Verden Selection og invester fortsat i globale aktier.

Udviklingen i 4. kvartal 2017

Afdeling Verden Selection gav i 4. kvartal et afkast på 1,65 pct., mens benchmark steg 5,5 pct. For hele året 2017 var afkastet 1,32 pct. Resultatet for 2017 er ikke tilfredsstillende set i forhold til forventningerne. Amerikanske og japanske aktier var blandt de bedst performende i kvartalet.

For året som helhed og igen i 4. kvartal var det teknologiaktierne, der bidrog mest til afkastet. Health care havde derimod generelt en svag slutning på året. S sammensætningen af porteføljen er baseret på en traditionel fundamental analyse med skarpt fokus på værdiansættelsen. Den strategi har været i modvind, da det ikke var indtjeningsudviklingen, der var den drivende kraft for aktiekurserne i 2017.

Forventninger

Der er moderat positive forventninger til udviklingen på de globale aktiemarkeder i 2018. Den positive udvikling fortsætter formentlig ufortrødent i starten af året, mens der i løbet af andet halvår ventes lidt flere udsving i kursdannelsen. Den positive udvikling understøttes af en fortsat positiv udvikling i verdensøkonomien. De store internationale virksomheder ventes også at aflægge positive regnskaber gennem året og samtidig bekræfte relativt positive forventninger til den fremtidige indtjeningsudvikling. Men en række risikomomenter bør også fremhæves, herunder udsigten til flere renteforhøjelser i USA og en generelt høj værdiansættelse af aktiemarkederne.

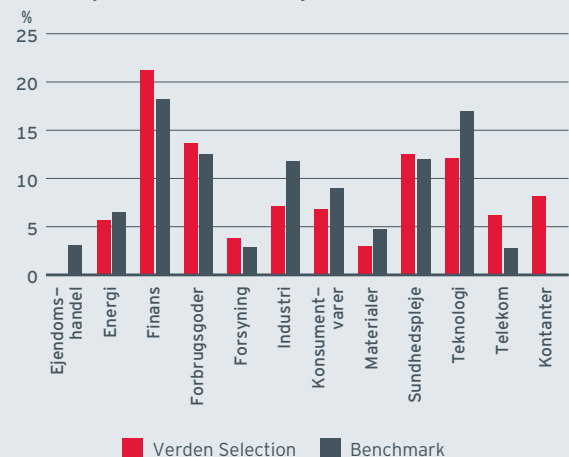
Fakta

Børsnoteret	
Udbyttebetalende	
Investerer i udenlandske aktier	
Fondskode	DK001008447-4
Stiftet	1986
Risikokategori	5
Benchmark	MSCI World Index inkl. udbytte
Afkast i % (2017)	1,32
Benchmarkafkast i % (2017)	7,89
Udbytte i kr. pr. andel (2016)	0,00
ÅOP i % (2017)	1,90

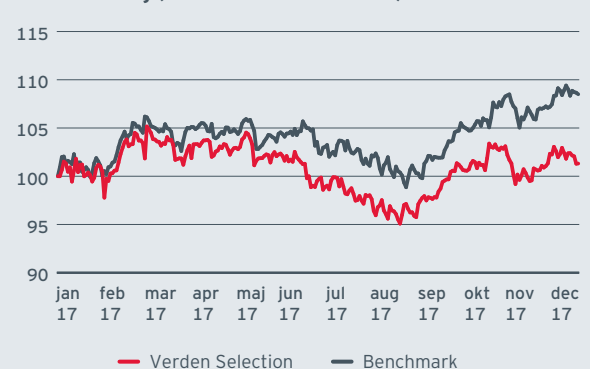
Porteføljens 10 største positioner

1	Goldman Sachs	US38141G1040	3,28%
2	Fresenius	DE0005785604	3,06%
3	Applied Materials	US0382221051	2,86%
4	Apple	US0378331005	2,60%
5	Newell Brands	US6512291062	2,59%
6	AutoZone	US0533321024	2,54%
7	Genpact	BMG3922B1072	2,48%
8	Bank of America	US0605051046	2,28%
9	Henkel	DE0006048432	2,24%
10	Recordati	IT0003828271	2,04%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2017



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdeling Balance 20

Profil

Afdeling Balance 20 tilsigter at have en andel af risikoaktiver (aktier samt erhvervs- og emerging markets obligationer) omkring 20 pct. Konkret kan andelen gå ned til 0 pct. og må ikke overstige 40 pct.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet til investorer, der har pensionsopsparing eller opsparing i selskabsform hhv. under virksomhedsordningen, og som ønsker en lav risiko i en balanceret portefølje med både aktier og obligationer.

Afdelingen er en såkaldt "funds of funds", der investerer i afdelinger fra andre investeringsforeninger.

Den 6. juni 2017 ændrede afdelingen navn fra Otium 2019 – Pension til Balance 20.

Udviklingen i 4. kvartal 2017

Afdeling Balance 20 gav et afkast på 0,63 pct. i 4. kvartal 2,13 pct. i hele 2017. Traditionelle obligationer udgjorde hovedparten af porteføljen ved kvartalets udgang og bidrog med afkast på 0,6 pct. i 4. kvartal. 11 pct. af porteføljen var investeret i erhvervsobligationer ved kvartalets udgang og bidrog med et afkast på knap 2 pct. i 4. kvartal.

Investeringer i aktier, der ifølge de investeringsmæssige rammer skal udgøre mellem 0 pct. og 40 pct., var på 25 pct. af porteføljen ved udgangen af 4. kvartal. Globale aktier gav afkast på 1 pct., mens emerging markets aktier gav et højt merafkast ift. investeringer i globale aktier.

Forventninger

Der er positive, men lidt mere afdæmpede forventninger til afkastudviklingen i 2018. Størstedelen af porteføljen er investeret i obligationer, hvor renten er lav. Lav inflation og en lempelig pengepolitik fra den europæiske centralbank ventes dog at medvirke til fortsat lave renter i Europa. Aktie- og kreditobligationsandelen ventes også at bidrage med positive afkast, men samlet set er afkastforventningerne til de to aktivklasser lavere i 2018 end det forgangne år.

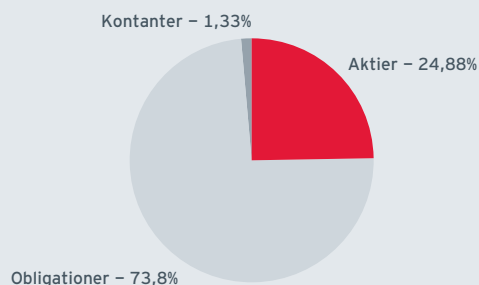
Fakta

Børsnoteret	
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
Fondskode	DK001030124-1
Stiftet	2003
Risikokategori	3
Benchmark	Intet
Afkast i % (ÅTD 2017)	2,13
ÅOP (2017)	0,44

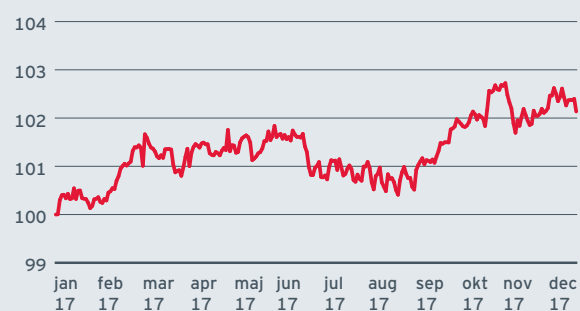
Porteføljens største positioner

1	Lån & Spar Invest Obligationer	66,12%
2	Lån & Spar Invest Verden Selection	22,72%
3	Gudme Raaschou European High Yield	7,67%
4	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	2,16%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2017



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdeling Balance 40

Profil

Afdeling Balance 40 tilsigter at have en andel af risikoaktiver (aktier samt erhvervs- og emerging markets obligationer) omkring 40 pct. Konkret må andelen ikke komme under 20 pct. og ikke over 60 pct.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet til investorer, der har pensionsopsparing eller opsparing i selskabsform hhv. under virksomhedsordningen, og som ønsker en middel risiko i en balanceret portefølje med både aktier og obligationer.

Afdelingen er en såkaldt "funds of funds", der investerer i afdelinger fra andre investeringsforeninger.

Den 6. juni 2017 ændrede afdelingen navn fra Otium 2022 – Pension til Balance 40.

Udviklingen i 4. kvartal 2017

Afdeling Balance 40 gav et afkast på 0,94 pct. i 4. kvartal og 2,78 pct. i hele 2017. Halvdelen af porteføljen var investeret i danske obligationer ved kvartalets udgang, og de bidrog med et afkast på 0,6 pct. Ved udgangen af kvartalet udgjorde erhvervsobligationer 8 pct. af porteføljen.

Investeringer i aktier, der ifølge de investeringsmæssige rammer skal udgøre mellem 20 pct. og 60 pct., var på 41 pct. af porteføljen ved udgangen af 4. kvartal. Det globale opsving fortsatte, og aktier bidrog med et samlet afkast på 2,9 pct. Emerging markets aktier leverede det største afkastbidrag, mens globale aktier under ét gav afkast i niveauet 1 pct.

Forventninger

Der er positive men lidt mere afdæmpede forventninger til afkastudviklingen i 2018. Lav inflation og en lempelig pengepolitik fra den europæiske centralbank medfører fortsat lave renter i Europa. De danske obligationsandele ventes derfor at give stabile, men lave afkastbidrag i starten af 2018. En fortsat global økonomisk vækst ventes at understøtte en positiv udvikling på aktie- og erhvervsobligationsmarkederne. Afkastbidraget herfra bliver i 2018 dog formentligt lavere end set i 2017.

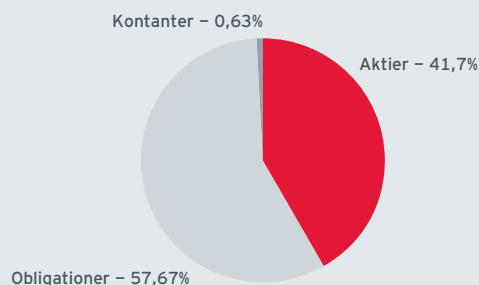
Fakta

Børsnoteret	
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
Fondskode	DK006044840-5
Stiftet	2012
Risikokategori	4
Benchmark	Intet
Afkast i % (2017)	2,78
ÅOP i % (2017)	0,44

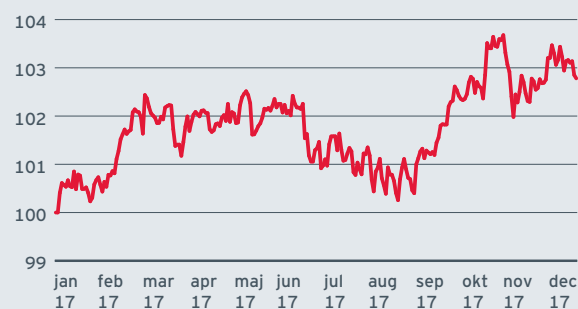
Porteføljens største positioner

1	Lån & Spar Invest Obligationer	51,98%
2	Lån & Spar Invest Verden Selection	36,76%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	4,94%
4	Gudme Raaschou European High Yield	3,16%
5	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	2,53%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2017



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdeling Balance 60

Profil

Afdeling Balance 60 tilsigter at have en andel af risikoaktiver (aktier samt erhvervs- og emerging markets obligationer) på omkring 60 pct. Konkret må andelen ikke komme under 40 pct. og ikke over 80 pct.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet til investorer, der har pensionsopsparing eller opsparing i selskabsform hhv. under virksomhedsordningen, og som ønsker en middel til høj risiko i en balance-ret portefølje med både aktier og obligationer.

Afdelingen er en såkaldt "funds-of-funds", der investerer i afdelinger fra andre investeringsforeninger.

Den 1. december 2016 ændrede afdelingen navn fra Mix-Pension til Balance 60.

Udviklingen i 4. kvartal 2017

Afdeling Balance 60 gav et afkast på 1,45 pct. i 4. kvartal og 4,19 pct. i hele 2017. Investeringer i aktier, der ifølge de investeringsmæssige rammer skal udgøre mellem 40 pct. og 80 pct., var på 65 pct. af porteføljen ved udgangen af 4. kvartal. Afkastbidraget fra aktier var 2,9 pct., hvor emerging markets aktier gav et afkast på knap 10 pct. Dollarens fald trak ned i afkastene, der opgøres i danske kroner.

Investeringer i danske obligationer bidrog med lave positive afkast i 4. kvartal. Erhvervsobligationer, der udgjorde 4,6 pct. af porteføljen ved kvartalets udgang, bidrog med et positivt merafkast i forhold til danske obligationer. Sidst i kvartalet blev erhvervsobligationsandelen diversificeret ved et tilkøb af emerging markets obligationer.

Forventninger

Den positive udvikling på finansmarkederne i 2017 fortsætter med al sandsynlighed ind i 2018. Men risiciene for korrektioner er stigende. Den fortsat lempelige pengepolitik understøtter kursudviklingen på de risikofyldte aktiver. Men renterne er lave, og kreditspændene er indsnævret til lave niveauer. Det begrænser afkastbidraget herfra. Den samlede afkastudvikling vurderes også at være lidt mere følsom overfor udsving i de enkelte aktivklasser end set i de senere år. Det primære afkastbidrag ventes at komme fra aktieeksponeringen, der er den største aktivklasse i Balance 60.

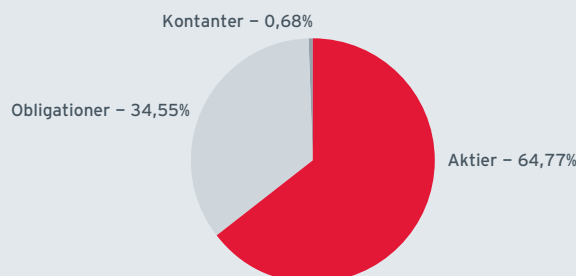
Fakta

Børsnoteret	
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
Fondskode	DK001610236-1
Stiftet	2001
Risikokategori	4
Benchmark	Intet
Afkast i % (2017)	4,19
ÅOP (2017)	0,31

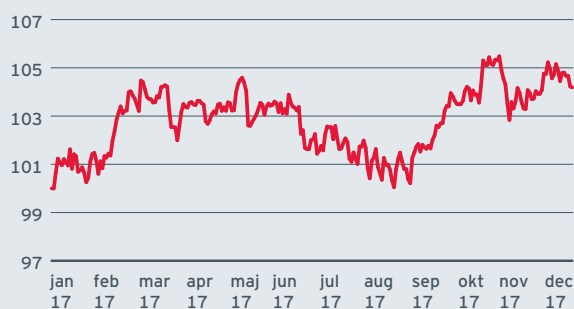
Porteføljens største positioner

1	Lån & Spar Invest Verden Selection	57,67%
2	Lån & Spar Invest Obligationer	31,38%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	7,10%
4	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	2,52%
5	Gudme Raaschou European High Yield	0,66%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2017



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Afdeling Balance 80

Profil

Afdeling Balance 80 tilsigter at have en andel af risikoaktiver (aktier samt erhvervs- og emerging markets obligationer) på omkring 80 pct. Konkret må andelen ikke komme under 60 pct., og den kan gå op til 100 pct.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet investorer, der har pensionsopsparing eller opsparing i selskabsform hhv. under virksomhedsordningen, og som ønsker en høj risiko i en balanceret portefølje med både aktier og obligationer.

Afdelingen er en såkaldt "funds-of-funds", der investerer i afdelinger fra andre investeringsforeninger.

Den 1. december 2016 ændrede afdelingen navn fra Otium 2016-Pension til Balance 80.

Udviklingen i 4. kvartal 2017

Afdeling Balance 80 gav et afkast på 1,42 pct. i 4. kvartal og 3,82 pct. i hele 2017. Investeringer i aktier, der ifølge de investeringsmæssige rammer ikke må komme under 60 pct., var på 74 pct. af porteføljen ved udgangen af 4. kvartal. Det globale opsving fortsatte i 4. kvartal, og aktier bidrog med et samlet afkast på 2,9 pct. Med en porteføljeandel på knap 10 pct. bidrog emerging markets aktier med et højt positivt merafkast i forhold til globale aktier. Dollarens fald på 11 pct. i 2017 trak ned i afkastene, der opgøres i danske kroner.

Danske obligationer gav lave men positive afkast, mens erhvervsobligationer gav et positivt merafkast på ca. 0,3 pct. i forhold til danske obligationer. Erhvervsobligationer udgjorde 4 pct. af porteføljen ved kvartalets udgang, mens danske obligationer udgjorde 22 pct.

Forventninger

Den positive udvikling på finansmarkederne i 2017 fortsætter med al sandsynlighed ind i 2018. Men risiciene for korrektioner er stigende. Den fortsat lempelige pengepolitik understøtter kursudviklingen på de risikofyldte aktiver. Men renterne er lave, og kreditspændene er indsnævret til lave niveauer, hvilket begrænser afkastbidraget herfra. Den samlede afkastudvikling vurderes også at være lidt mere følsom overfor udsving i de enkelte aktivklasser end set i de senere år. Det primære afkastbidrag ventes at komme fra aktieeksponeringen, der er den største aktivklasse i Balance 80.

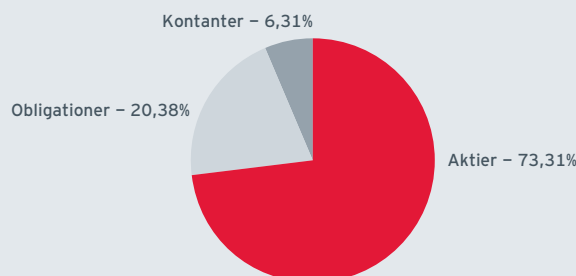
Fakta

Børsnoteret	
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
Fondskode	DK001030116-7
Stiftet	2003
Risikokategori	4
Benchmark	Intet
Afkast i % (2017)	3,82
ÅOP (2017)	1,21

Porteføljens største positioner

1	Lån & Spar Invest Verden Selection	63,89%
2	Lån & Spar Invest Obligationer	16,87%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	9,42%
4	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	2,48%
5	Gudme Raaschou European High Yield	1,04%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2017



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Investeringsovervejelser

Inden du handler

Det er vigtigt, at du får den rette sammensætning af investeringerne, så de kan opfylde de behov, du står med her og nu og et stykke ind i fremtiden. Du kan benytte dig af Lån & Spar Banks rådgivere til en drøftelse af din risikoprofil og investering.

Du kan få investeringsbeviser helt ned til 100 kr., men det er almindeligvis fornuftigt at investere for mindste nogle tusinde kr. Det er gratis, at få investeringsbeviserne opbevaret i Lån & Spar Bank A/S. Når du har besluttet dig for at købe eller sælge investeringsbeviser, er det enkelt, at føre beslutningen ud i livet. Du kan handle i alle afdelinger af Lån & Spar Bank og via Lån & Spar Banks netbank. Det er også muligt at handle via andre pengeinstitutter.

Løbende rebalancering

Når aktier og obligationer stiger og falder i værdi, ændrer sammensætningen af dine investeringer sig, måske på en måde, så det ikke længere passer til din investeringsprofil og risikovillighed. For at kunne fastholde den ønskede profil, er det vigtigt at få set på sine investeringer mindst en gang årligt og evt. foretage ændringer, eller som det hedder, rebalancere sine investeringer. Rebalancering handler om at genoprette balancen i sine investeringer, så der fortsat er overensstemmelse med den risikoprofil, der er valgt.

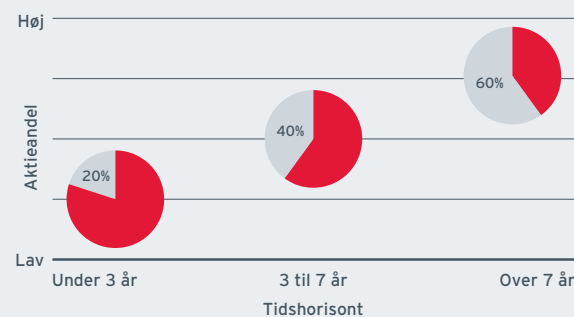
Afkast og risikoklasse

Afdeling	Afkast 2017	Afkast 2016	Afkast 2015	Risiko indikator
Obligationer	1,43	2,66	-0,80	3
MixObligationer	2,56	3,93	-0,90	3
Danske Aktier	8,71	0,43	30,73	5
Europa Classics	6,41	-3,09	8,20	5
Verden Selection	1,32	2,17	11,74	5
Balance 20	2,13	1,88	2,98	3
Balance 40	2,78	1,85	5,31	4
Balance 60	4,19	1,57	7,87	4
Balance 80	3,82	2,84	1,19	4

Der er forskellige risici knyttet til de enkelte afdelinger. Risikoen er udtrykt ved en risikoindikator, der er et tal mellem 1 og 7, hvor "1" udtrykker laveste risiko og "7" højeste risiko. Kategorien "1" udtrykker dog ikke en risikofri investering.

Afdelingens placering på risikoindikatoren er bestemt af udsvingene målt som standardafvigelse i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data.

Aktieandel ift. investeringshorisont



Det er hensigtsmæssigt at begrænse risikoen på sin opsparing ved at reducere aktieandelen, jo tættere man kommer på at skulle bruge sin opsparing. De angivne procenter for aktieandelen er vist for en typisk investor med middel risiko.

Værdi af 100 kr. investeret i september 1997



Figuren viser hvordan værdien af 100 kr. investeret i 1997 har udviklet sig. Aktier har givet det største afkast, men også de største udsving – og i perioder store tab.