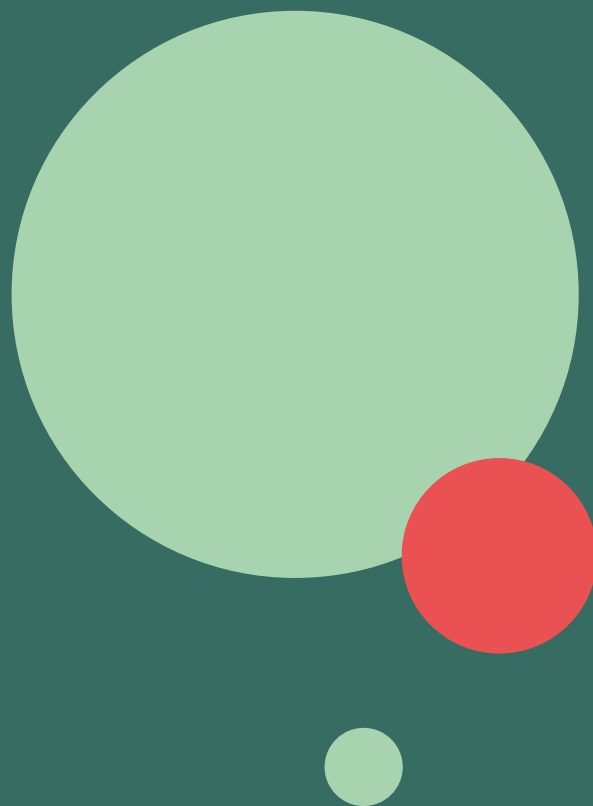


KVARTALSRAPPORT

# Januar 2020



# Indhold

3	Om foreningerne		
4	De finansielle markeder i 4. kvartal 2019		
<b>INVESTERINGSFORENINGEN LÅN &amp; SPAR INVEST</b>			
6	Obligationer	16	Balance 20
7	MixObligationer	17	Balance 40
8	MixObligationer Akkumulerende	18	Balance 60
9	Danske Aktier	19	Balance 80
10	Europa Classics		
11	Verden Selection		
12	Danske Aktier Basis		
13	Danske Aktier Basis Akkumulerende		
14	Globale Aktier Basis		
15	Globale Aktier Basis Akkumulerende		
<b>KAPITALFORENINGEN LÅN &amp; SPAR MIXINVEST</b>			
		20	European High Yield
		21	US High Yield
		22	Emerging Markets Aktier
		23	Emerging Markets Debt
		24	Investeringsovervejelser
<b>INVESTERINGSFORENINGEN GUDME RAASCHOU</b>			

## 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. Foreningen ejes af investorerne.

Investeringsforeningen 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 foreningens afdelinger.

Faktisk er der dog tale om tre foreninger:

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.

I Gudme Raaschou kan du få fire specialafdelinger for erhvervsobligationer og værdipapirer i emerging markets.

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.

## 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 gentagende 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 to afdelinger Globale Aktier Basis og Globale Aktier Basis Akkumulerende er herudover gået et skridt videre, idet de følger benchmark, hvor selskaberne er screenet som de bedste inden for hver branche (Dow Jones Sustainability World Index), og hvor en række brancher helt er udelukket, som energi (a-kraft, kul og olie), alkohol, tobak, hasardspil, våben og pornografi.

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](http://www.lsinvest.dk), [www.lsmi.dk](http://www.lsmi.dk) og [www.gudme-invest.dk](http://www.gudme-invest.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 2019

## Udviklingen det seneste kvartal

2019 har generelt været et godt år for både aktier og obligationer.

Aktier har over en bred kam givet et afkast på 20-30 pct. for året. Heraf tegner 4. kvartal sig for en stigning på ca. 5 pct. for globale aktier og 10 pct. for danske aktier. USD er igen blevet svækket i forhold til EUR og DKK i 4. kvartal, hvilket har bidraget til et mindre afkast på globale aktier i kvartalet.

De lange renter er i 2019 samlet set faldet med omkring 0,4 pct.-point i Danmark og 0,75 pct.-point i USA. For de sydeuropæiske lande Spanien og Italien er renterne faldet med 1 til 1,5 pct.-point i 2019. De lange renter vendte dog rundt i 4. kvartal og begyndte at stige. Renten på 10-årige danske statsobligationer steg med 0,40 pct.-point til -0,15 pct. Den 10-årige tyske rente steg med -0,38 pct.-point til -0,18 pct. Den italienske rente steg som de øvrige lande til 1,32 pct. ved årets udgang og den spanske til 0,47 pct.

Amerikansk økonomi viser en generelt positiv udvikling med rekordlav arbejdsløshed, stigende beskæftigelse og pænt privatforbrug. Centralbanken signalerer, at når den lave ledighed ikke har omsat sig i stigende lønninger og inflation, så er der ikke behov for den høje rente, man var nået op på i 4. kvartal. Samtidig har centralbanken dog signaleret forsigtighed med hensyn til den fremtidige pengepolitik. Der er ligeledes tegn på en aftagende usikkerhed omkring den fremtidige frihandel.

Europa oplevede igennem 2019 megen usikkerhed i forbindelse med Storbritanniens exit fra EU. Med valget i december 2019 synes der nu at være mere ro omkring Storbritanniens udtræden. Europa har i 2019 ligeledes været påvirket af usikkerhed omkring mulige handelssanktioner fra USA efter, at WTO gav dem lov til at indføre straffold overfor europæiske produkter som følge af ulovlig europæisk statsstøtte til flyindustrien. I 4. kvartal har der dog over en bred kam været aftagende usikkerhed.

Ledigheden i Europa er næsten halveret fra 11 pct. i 2014 til nu godt 6 pct. Ledigheden synes at være ophørt med at falde og har nået et niveau, hvor økonomer hidtil har forventet, at yderligere fald vil være inflationsskabende. Ledigheden i Tyskland er på 4,7 pct. og har været svagt stigende.

For Danmarks vedkommende har Nationalbanken holdt renten uændret i 4. kvartal på trods af, at den har intervenseret for at holde kronkursen. Nationalbanken har påpeget, at den strukturelle naturlige rente de seneste år er faldet med 4 pct., og at den nok pt. er negativ, hvorfor den danske pengepolitik ikke er ekspansiv. Nationalbanken har ligeledes påpeget, at der intet underligt er i negative renter, men nok afventer, at pengeinstitutterne i 2020 efter 5 års venten passerer de negative renter ud til privatkunder.

## Forventninger til kommende kvartal

Den generelle forventning er, at væksten i den globale økonomi fortsætter i afdæmpet tempo. Verden har oplevet virkninger-

ne af den nye amerikanske handelspolitik, og Europa synes i stigende grad at blive klemmt.

Inflationen synes ikke rigtigt at ville forlade et niveau på 2 pct. på trods af et stramt amerikansk arbejdsmarked, og tilsvarende tendenser ses på en del af det europæiske arbejdsmarked, hvor inflationen synes låst under 1 pct. Den amerikanske centralbanks signaler om en afventende tilgang til udviklingen i den amerikanske økonomi har materialiseret sig i de lange renter, og der ventes ikke væsentlige niveauforskydninger i 2020. Med en mere uklar forventning til renten fra den amerikanske centralbank, og en europæisk centralbank der ikke ser yderligere rentenedsættelser, er der udsigt til en vis stabilitet i de korte renter fremover. De europæiske statsrenter er generelt negative ud til mindst 5-årige fordringer og dermed væsentligt under, hvad man hidtil har kunnet forvente med den økonomiske aktivitet og beskæftigelse. Risikoen for de danske obligationer findes primært i udviklingen på de internationale markeder.

På aktiemarkedet har den næsten synkrone udvikling i kurserne i år afspejlet, at aktiemarkedet og selskaberne i betydelig grad er globaliseret. Korrigeret for sektorsammensætning er der ikke væsentlig forskel på udviklingen i de globale aktiemarkeder. Det er derfor primært sektorspecifikke forhold, som også fremover vil drive forskellene i de enkelte aktiemarkeder.

## Større fokus på bæredygtighed

Der har i 2019 indfundet sig en stadig tydeligere tendens til, at investorerne har øget deres fokus på bæredygtighed og på aktieselskabernes bidrag til FN's 17 verdensmål. Herunder ligger både en overholdelse af basale sociale og miljømæssige målsætninger, men også et fokus på CO<sub>2</sub> udledningen. Investorerne forventer med andre ord, at virksomhedernes ESG score, deres CO<sub>2</sub> udledning og overholdelse af UN Global Compact kravene både overholdes og rapporteres.

Det har i første omgang været de store og globale selskaber, der har offentliggjort disse informationer, og på sigt vil flere og flere mindre og mellemstore virksomheder formentlig følge efter.

Lån & Spar Invest er i sine globale aktieporteføljer, både den aktivt forvaltede afdeling Verden Selection og de passivt forvaltede og indekserede afdelinger Globale Aktier Basis, overgået til et benchmark, som netop har fokus på bæredygtighed og ESG (Environmental and Social Governance) – Dow Jones Sustainability World, der udelukker selskaber indenfor fossil energi (kul og olie), alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og våben. Her indgår alene selskaber, som er screenet og indenfor hver branche driver sin forretning efter den højeste ESG-standard.

Aktierisikopræmien er derimod fortsat ganske høj, så selv om kurserne ikke måtte blive understøttet af højere indtjening eller indtjeningsforventninger i fremtiden, kan der være basis for stigende aktiekurser i takt med, at markedet anderkender det langsigtede niveau for en lav risikofri rente.

# Afdelingerne



## INVESTERINGS- FORENINGEN LÅN & SPAR INVEST

- 6** Obligationer
- 7** MixObligationer
- 8** MixObligationer Akkumulerende
- 9** Danske Aktier
- 10** Europa Classics
- 11** Verden Selection
- 12** Danske Aktier Basis
- 13** Danske Aktier Basis Akkumulerende
- 14** Globale Aktier Basis
- 15** Globale Aktier Basis Akkumulerende



## KAPITAL- FORENINGEN LÅN & SPAR MIXINVEST

- 16** Balance 20
- 17** Balance 40
- 18** Balance 60
- 19** Balance 80



## INVESTERINGS- FORENINGEN GUDME RAASCHOU

- 20** European High Yield
- 21** US High Yield
- 22** Emerging Markets Aktier
- 23** Emerging Markets Debt

## Afdeling Obligationer

### Profil

Afdelingens midler investeres i danske og udenlandske børsnoterede obligationer f.eks. stats- og realkreditobligationer. Afdelingen kan herudover investere i erhvervsobligationer. Mindst 80 pct. af formuen skal være placeret i danske stats- eller realkreditobligationer.

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 ligge i intervallet 2-6 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.

### Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingen gav i 4. kvartal et afkast på -0,44 pct. For året som helhed har afkastet været 1,12 pct. Rentestigninger og konverteringer af realkreditobligationer har presset afkastet på den danske obligationsbeholdning. Til januar terminen blev der konverteret obligationer for 181 mia. kr., hvilket ligger lige under oktober terminen, som udgjorde rekordhøje 185 mia. kr. Afdelingens beholdning af udenlandske erhvervsobligationer har været væsentlig bidragsyder til afdelingens samlede afkast. Erhvervsobligationer er steget godt 1,5 pct. og udgør knap 14 pct. af afdelingen. Afdelingens varighed ligger ved kvartalets afslutning på 2,6 år. Varigheden er steget gennem kvartalet med 0,5 år på grund af det stigende renteniveau og geninvesteringer af udtrukne obligationer.

### Forventninger

Renterne er rekordlave, men det mest sandsynlige scenarie er, at de bliver på det lave niveau i lang tid. Den europæiske centralbank, ECB, har en uofficiel målsætning om, at inflationen helst skal være omkring 2 pct., hvilket den langt fra er. Pt. er konsensus derfor blandt obligationsinvestorerne, at renterne ikke stiger markant foreløbig, og med mindre kronen svækkes markant, ventes Nationalbanken at følge renteutviklingen i Europa. Det lave renteniveau vil understøtte et højt konverteringsniveau af realkreditobligationer fremadrettet. Danske obligationer er trods de lave og negative renter stadig "sikker havn" for investorerne i perioder med usikkerhed. Den største risiko for danske realkreditobligationer er derfor fortsat, hvis dette ændrer sig, og udenlandske investorer begynder at frasælge danske obligationer.

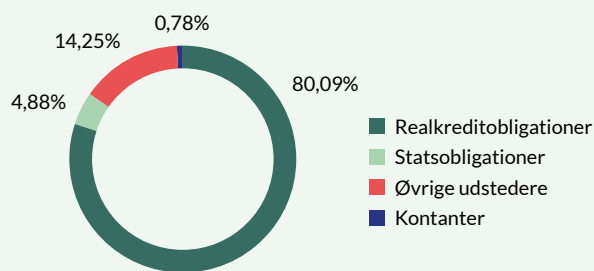
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1991
Udbyttebetalende	
Investorer i obligationer	
ISIN-kode	DK0015686554
Risikokategori	2
Benchmark	50% Nordea GOV 3Y og 50% Nordea GOV 5Y
Afkast i % (2019)	1,12
Benchmarkafkast i % (2019)	0,74
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	0,80
ÅOP i % (2019)	0,60
Indirekte handelsomkostninger	0,03

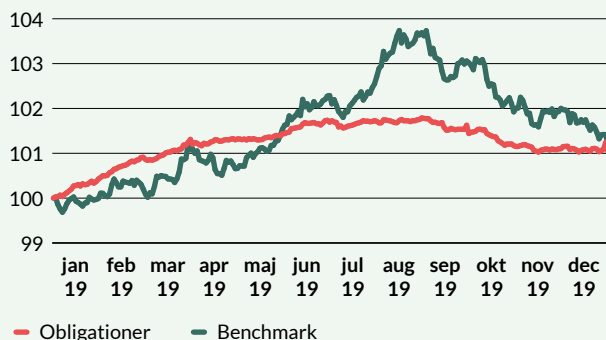
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Gudme Raaschou European High Yield	8,04%
2	0,5% Jysk Realkredit 2040	5,63%
3	1% Nordea 2022	5,10%
4	1,75% Danske Stat 2025	4,25%
5	1% RD 2023	4,05%
6	1% RD 2024	3,65%
7	1% DLR 2022	2,74%
8	0,335% DK Skib SK Var21	2,71%
9	Gudme Raaschou US High Yield	2,48%
10	1,5% Jyske Realkredit 2040	2,41%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



### KURSUUDVIKLING (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 markeds obligationer. Risikoen forventes ikke at være væsentligt større end ved investering alene i danske obligationer, men afkastmuligheden forventes at være større.

Mindst 40 pct. af formuen skal være placeret i danske stats- eller realkreditobligationer. Generelt tilstræbes der i afdelingen stor spredning på segmenter og udstedere.

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 2019

Afdelingen gav i 4. kvartal et afkast på 0,16 pct., og for året som helhed har afkastet været 3,79 pct. Afkastet i 2019 var højere end forventet og skyldes især nye pengepolitiske lemper og det efterfølgende rentefald. Foruden en nedsættelse af styringsrenten med 10 bp. til nu -0,5 pct., meddelte ECB, at renten bliver på det nuværende niveau eller lavere, indtil inflationen er tiltaget tilstrækkeligt tæt på inflationsmålsætningen på omkring 2 pct. Opkøbsprogrammet blev genstartet med månedlige køb på 20 mia. EUR, og der er indtil videre ikke en slutdato. Handelsaftalen mellem USA og Kina samt udsigten til et velordnet Brexit trak renterne op i 4. kvartal. Afdelingens andel af udenlandske erhvervsobligationer, der udgør ca. 40 pct. af porteføljen, bidrog igen i 4. kvartal markant positivt til afdelingens afkast.

### Forventninger

Det kraftige rentefald i løbet af 2019 kombineret med generelt lavere kreditspænd på både danske realkreditobligationer og udenlandske erhvervsobligationer betyder, at afkastpotentialet herfra er blevet mindre, og nu i historisk perspektiv er lavt. På trods af rentestigninger i årets sidste måneder er renteniveauet fortsat negativt på den danske statsrentekurve ved udgangen af året. Realkredit- og erhvervsobligationer indeholder som alternativ til danske statsobligationer og indlån i almindelighed et vist afkastpotentiale, men er dog ikke uden risiko. Rentestigninger som følge af f.eks. tiltagende vækst- og inflationsforventninger kan i løbet af den kommende periode påvirke afdelingens afkast negativt.

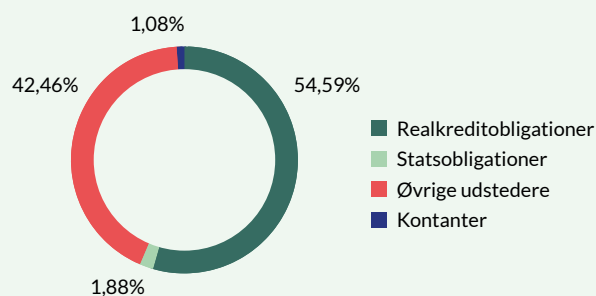
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2012
Udbyttebetalende	
Investerer i danske og udenlandske obligationer	
ISIN-kode	DK0060461341
Risikokategori	2
Benchmark	50% Nordea GOV3Y og 50% Nordea GOV 5Y
Afkast i % (2019)	3,79
Benchmarkafkast i % (2019)	0,74
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	1,10
ÅOP i % (2019)	0,95
Indirekte handelsomkostninger	0,02

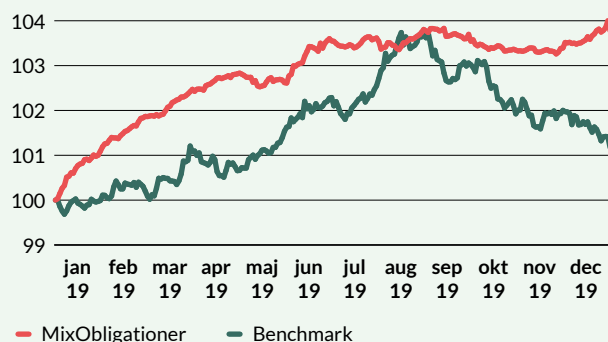
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Gudme Raaschou European High Yield	15,47%
2	Gudme Raaschou US High Yield	15,45%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	9,57%
4	1% Nordea 2022	7,04%
5	1% RD 2024	4,64%
6	1,5% RD 2037	4,37%
7	0,5% Jysk Realkredit 2040	3,96%
8	1% RD 2023	2,83%
9	1% NYK 2024	2,70%
10	Threadneedle EUR Social Bonds	1,98%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



### KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



## Afdeling MixObligationer Akkumulerende

### Profil

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

Mindst 40 pct. af formuen skal være placeret i danske stats- eller realkreditobligationer. Generelt tilstræbes der i afdelingen stor spredning på segmenter og udstedere.

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 2019

Afdelingen gav i 4. kvartal et afkast på 0,16 pct., og for året som helhed har afkastet været 3,79 pct. Afkastet i 2019 var højere end forventet og skyldes især nye pengepolitiske lemper og det efterfølgende rentefald. Foruden en nedsættelse af styringsrenten med 10 bp. til nu -0,5 pct., meddelte ECB, at renten bliver på det nuværende niveau eller lavere, indtil inflationen er tiltaget tilstrækkeligt tæt på inflationsmålsætningen på omkring 2 pct. Opkøbsprogrammet blev genstartet med månedlige køb på 20 mia. EUR, og der er indtil videre ikke en slutdato. Handelsaftalen mellem USA og Kina samt udsigten til et velordnet Brexit trak renterne op i 4. kvartal. Afdelingens andel af udenlandske erhvervsobligationer, der udgør ca. 40 pct. af porteføljen, bidrog igen i 4. kvartal markant positivt til afdelingens afkast.

### Forventninger

Det kraftige rentefald i løbet af 2019 kombineret med generelt lavere kreditspænd på både danske realkreditobligationer og udenlandske erhvervsobligationer betyder, at afkastpotentialet herfra er blevet mindre, og nu i historisk perspektiv er lavt. På trods af rentestigninger i årets sidste måneder er renteniveauet fortsat negativt på den danske statsrentekurve ved udgangen af året. Realkredit- og erhvervsobligationer indeholder som alternativ til danske statsobligationer og indlån i almindelighed et vist afkastpotentiale, men er dog ikke uden risiko. Rentestigninger som følge af f.eks. tiltagende vækst- og inflationsforventninger kan i løbet af den kommende periode påvirke afdelingens afkast negativt.

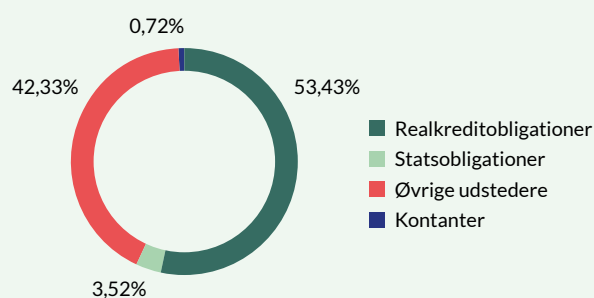
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2019
Akkumulerende	
Investorer i obligationer	
ISIN-kode	DK0061133972
Risikokategori	2
Benchmark	50% Nordea GOV 3Y og 50% Nordea GOV 5Y
Afkast i % (2019)	-0,19
Benchmarkafkast i % (2019)	-0,94
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	-
ÅOP i % (2019)	0,75
Indirekte handelsomkostninger	0,01

### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Gudme Raaschou European High Yield	16,35%
2	Gudme Raaschou US High Yield	13,83%
3	1% NYK 2024	10,58%
4	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	10,18%
5	1% Jyske Realkredit 2022	6,67%
6	1,5% Jyske Realkredit 2040	5,46%
7	1,5% RD 2040	4,32%
8	0,5% Jysk Realkredit 2040	4,08%
9	0,5% Nordea Kredit 2027	3,99%
10	4% Nordea Kredit 2041	3,92%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



### KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)





## Afdeling Danske Aktier

### Profil

Afdelingen investerer i aktier optaget til handel på en fondsbørs. Porteføljen består primært af store og mellemstore virksomheder.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen har OMX København Totalindeks cap indeks inkl. udbytte 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.

### Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingen gav i 4. kvartal et afkast på 10,0 pct., hvorefter det samlede afkast for 2019 endte på 24,9 pct. Efter et meget stærkt 4. kvartal, hvor danske aktier generelt klarede sig bedre end øvrige europæiske aktier, leverede danske aktier et samlet afkast på niveau med de europæiske, men lidt under de amerikanske aktier. Det stærke aktiemarked skyldes formentlig udsigterne til bedring i den pågående handelskrig mellem Kina og USA samt en mindre frygt for recession i Europa. Aktiemarkedet er især drevet af store kursstigninger i DSV, SimCorp og Ørsted, mens kursfald i Ambu, Danske Bank og Sydbank trækker ned. Afdelingens relativt set bedste positioner i 2019 har været overvægtede i DSV, Pandora og Carlsberg, ligesom undervægtede i Ambu og Jyske Bank har bidraget positivt.

### Forventninger

Efter et meget stærkt 2019 er det umiddelbart vanskeligt at se, at 2020 skulle kunne fremvise lige så høje afkast på de globale aktiemarkeder. En række faktorer understøtter dog forventning om positive afkast også i 2020. Den væsentligste faktor er den meget lempelige pengepolitik i såvel USA som Europa, der sikrer en fortsat stigende allokering væk fra obligationer og negativ forrentning til fordel for investering i aktier. Herudover peger de økonomiske indikatorer mod en fortsat god økonomisk vækst i de fleste af de store økonomier. Særligt Europa og Kina ser ud til at kunne vise stigende vækst efter handelsaftalen mellem Kina og USA.

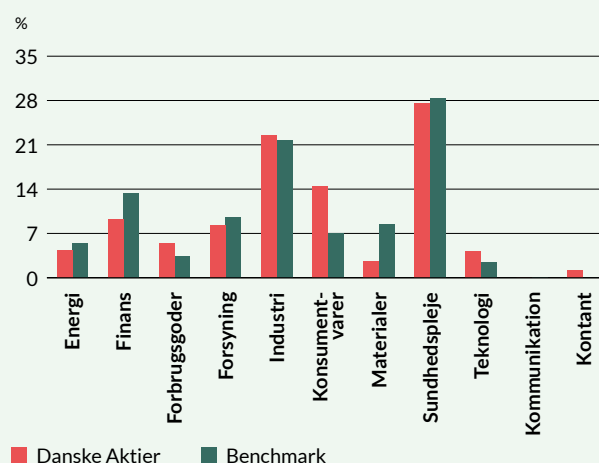
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1989
Udbyttebetalende	
Investerer i danske aktier	
ISIN-kode	DK0060101996
Risikokategori	6
Benchmark	OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytte
Afkast i % (2019)	24,92
Benchmarkafkast i % (2019)	26,66
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	0,10
ÅOP i % (2019)	1,39
Indirekte handelsomkostninger	0,02

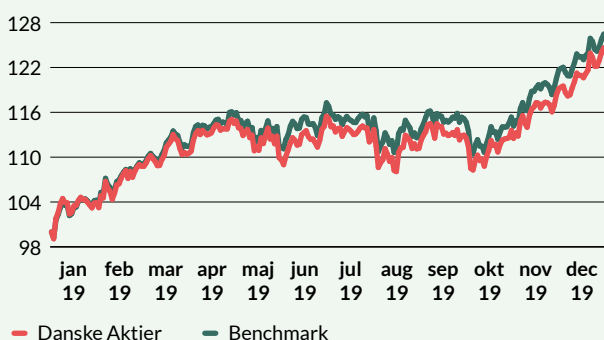
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Novo Nordisk	9,54%
2	DSV	9,48%
3	Ørsted	8,33%
4	A.P. Møller - Mærsk A	5,87%
5	Danske Bank	5,74%
6	Carlsberg B	4,91%
7	Chr. Hansen Holding	4,64%
8	Coloplast B	4,51%
9	William Demant Holding	4,36%
10	Vestas	3,50%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



### KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



## Afdeling Europa Classics

### Profil

Afdelingen investerer i aktier optaget til handel på en fondsbørs. Porteføljen består primært af store og mellemstore virksomheder.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen har MSCI Europe inkl. udbytte 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.

### Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingen gav i 4. kvartal et afkast på 3,9 pct. For hele 2019 var afkastet 15,9 pct., hvilket var betydeligt højere end forventningen ved indgangen til året, men noget lavere end de globale aktier. Optimismen på aktiemarkederne var tilbage i 4. kvartal efter gode nøgletal for amerikansk økonomi. USA og Kina opnåede enighed om 1. fase af en handelsaftale, der efterfølgende blev vedtaget i januar måned. Ligeledes gav en sikker sejr til Boris Johnson ved parlamentsvalget i Storbritannien formindsket usikkerhed om udfaldet af Brexit. Det var derfor cykliske sektorer som IT, Finans, Industri og Materialer, der klarede sig bedst, mens de defensive sektorer som Kommunikation og Daglige forbrugsgoder klarede sig dårligst.

### Forventninger

Det stærke aktiemarked i 2019 var i stor stil drevet af øget værdiansættelse, der bl.a. skyldes, at investorerne allokerede flere midler til aktier på bekostning af obligationer, hvor afkastet er negativt eller tæt på nul. Vi forventer fortsat lempelig pengepolitik og lave renter, hvorfor investorernes trafik mod aktier forventes at fortsætte. De økonomiske indikatorer peger fortsat på vækst i verdensøkonomien, ligesom en præliminær handelsaftale mellem Kina og USA nu er på plads, hvilket burde komme især den eksportdrevne tyske økonomi til gavn. Alt dette er afgørende for, at virksomhederne kan leve op til aktiemarkedets nuværende høje værdiansættelse, der indebærer en forventning om pænt stigende indtjeningsvækst.

### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1985
Udbyttebetalende	
Investerer i europæiske aktier	
ISIN-kode	DK0010235431
Risikokategori	5
Benchmark	MSCI Europe inkl. udbytte
Afkast i % (2019)	15,95
Benchmarkafkast i % (2019)	26,22
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	0,00
ÅOP i % (2019)	2,00
Indirekte handelsomkostninger	0,02

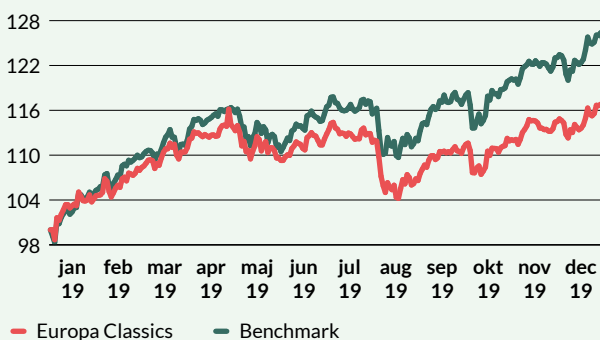
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Nestle SA	6,62%
2	Roche Holding	5,04%
3	SAP	4,77%
4	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	4,10%
5	Siemens	4,00%
6	Fresenius	3,75%
7	BNP Paribas	3,66%
8	AstraZeneca	3,56%
9	Total	3,51%
10	BP	3,31%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



### KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 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.

## FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1986
Udbyttebetalende	
Investorer i udenlandske aktier	
ISIN-kode	DK0010274760
Risikokategori	5
Benchmark	MSCI World Index inkl. udbytte
Afkast i % (019)	26,31
Benchmarkafkast i % (2019)	30,20
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	6,70
ÅOP i % (2019)	1,68
Indirekte handelsomkostninger	0,02

## PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Microsoft	8,37%
2	Johnson & Johnson	3,87%
3	Adobe Systems	2,85%
4	JP Morgan Chase	2,78%
5	Roche Holding	2,58%
6	Monster Beverage	2,53%
7	Goldman Sachs	2,44%
8	SAP	2,42%
9	Progressive Corporation	2,40%
10	Bank of America	2,34%

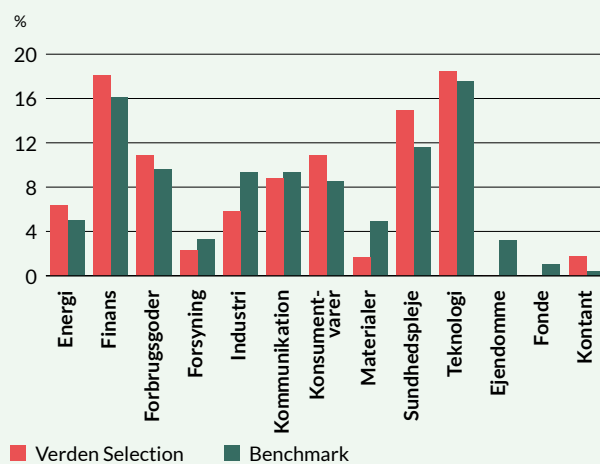
## Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingen gav i 4. kvartal et afkast på 5,8 pct. For hele 2019 var afkastet 26,3 pct., hvilket er noget mere end forventet ved indgangen til året. Optimismen på aktiemarkedene var tilbage i 4. kvartal efter gode nøgletal for amerikansk økonomi. USA og Kina opnåede enighed om 1. fase af en handelsaftale, der efterfølgende blev vedtaget i januar måned. Ligeledes reducerede en sikker sejr til Boris Johnson ved parlamentsvalget i Storbritannien usikkerheden om udfaldet af Brexit. I 4. kvartal var det lavt værdisatte aktier i de cykliske sektorer som IT, Finans og Industri, der klarede sig bedst, mens defensive, men højt værdisatte sektorer som Forbrugsaktier gav lavere afkast.

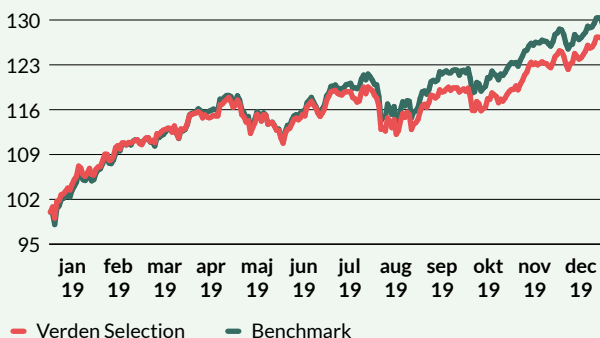
## Forventninger

Det stærke aktiemarked i 2019 var i stor stil drevet af øget værdiansættelse, der bl.a. skyldes, at investorerne allokerede flere midler til aktier på bekostning af obligationer, hvor afkastet er negativt eller tæt på nul. Vi forventer fortsat lempelig pengepolitik og lave renter, så længe investorerne allokerer ud af obligationer og ind i aktier. Denne udvikling understøttes af, at de økonomiske indikatorer peger på økonomisk vækst, ligesom en præliminær handelsaftale mellem Kina og USA nu er på plads. Alt dette er afgørende for, at virksomhederne kan leve op til aktiemarkedets nuværende høje værdiansættelse, der indebærer en forventning om pænt stigende indtjeningsvækst.

## PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



## KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



## Afdeling Danske Aktier Basis

### Profil

Afdelingen investerer i danske børsnoterede aktier. Porteføljen består udelukkende af de største aktier, som indgår i Nasdaq C25 indekset.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen har Nasdaq C25 Cap Indekset inkl. udbytte som benchmark. Den følger en passiv investeringspolitik, så sammensætningen af porteføljen svarer til indeksets sammensætning.

Afdelingen er velegnet for investorer, der ønsker en dansk aktieportefølje og kan acceptere en høj risiko, men som samtidig ønsker et afkast, der ligger tæt op ad afkastet på benchmark.

### Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingerne Danske Aktier Basis og Danske Aktier Basis Akkumulerende gav i 4. kvartal et afkast på omkring 8,9 pct., hvorefter det samlede afkast siden afdelingernes første noteringsdag den 5. juli endte på hhv. 6,2 og 6,3 pct.

Afdelingerne er to nye passivt forvaltede og indekserede afdelinger med fokus på danske aktier. Afdelingerne havde første noteringsdag den 5. juli. Investeringsstrategien er passiv, og formålet er at følge afkastudviklingen i afdelingens benchmark, OMXC25-indekset, der består af de 25 største selskaber noteret på Københavns Fondsbørs. Afdelingerne er som indeksafdelinger ikke underlagt de sædvanlige placeringsregler, men har samme porteføljesammensætning som sit benchmark, der er Nasdaq C25.

### Forventninger

Efter et meget stærkt 2019 er det umiddelbart vanskeligt at se, at 2020 skulle kunne fremvise lige så høje afkast på de globale aktiemarkeder. En række faktorer understøtter dog forventning om positive afkast også i 2020. Den væsentligste faktor er den meget lempelige pengepolitik i såvel USA som Europa, der sikrer en fortsat stigende allokering væk fra obligationer og negativ forrentning til fordel for investering i aktier. Herudover peger de økonomiske indikatorer mod en fortsat god økonomisk vækst i de fleste af de store økonomier. Særligt Europa og Kina ser ud til at kunne vise stigende vækst efter handelsaftalen mellem Kina og USA.

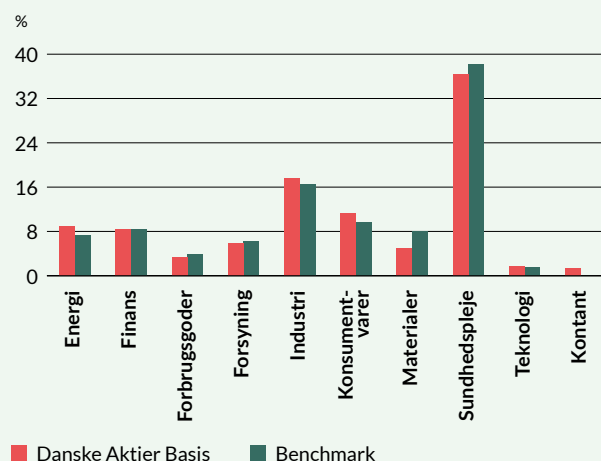
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2019
Udbyttebetalende	
Investorer i danske aktier	
ISIN-kode	DK0061134517
Risikokategori	6
Benchmark	Nasdaq C25 Cap indeks inkl. udbytte
Afkast i % (2019)	6,15
Benchmarkafkast i % (2019)	8,55
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	0,00
ÅOP i % (2019)	0,40
Indirekte handelsomkostninger	0,02

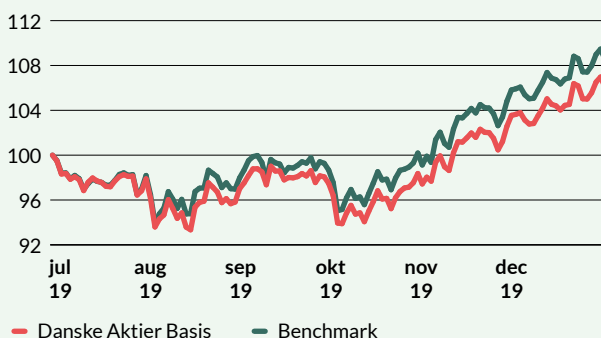
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Novo Nordisk	14,76%
2	DSV	10,64%
3	Coloplast B	9,65%
4	Vestas	8,87%
5	Carlsberg B	6,96%
6	Ørsted	5,95%
7	Genmab	5,94%
8	Danske Bank	4,93%
9	A.P. Møller - Mærsk B	4,42%
10	NovoZymes B	4,25%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



### KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



## Afdeling Danske Aktier Basis Akkumulerende

### Profil

Afdelingen investerer i danske børsnoterede aktier. Porteføljen består udelukkende af de største aktier, som indgår i Nasdaq C25 indekset.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen har Nasdaq C25 Cap Indekset inkl. udbytte som benchmark. Den følger en passiv investeringspolitik, så sammensætningen af porteføljen svarer til indeksets sammensætning.

Afdelingen er velegnet for investorer, der ønsker en dansk aktieportefølje og kan acceptere en høj risiko, men som samtidig ønsker et afkast, der ligger tæt op ad afkastet på benchmark.

### Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingerne Danske Aktier Basis og Danske Aktier Basis Akkumulerende gav i 4. kvartal et afkast på omkring 8,9 pct., hvorefter det samlede afkast siden afdelingernes første noteringsdag den 5. juli endte på hhv. 6,2 og 6,3 pct.

Afdelingerne er to nye passivt forvaltede og indekserede afdelinger med fokus på danske aktier. Afdelingerne havde første noteringsdag den 5. juli. Investeringsstrategien er passiv, og formålet er at følge afkastudviklingen i afdelingens benchmark, OMXC25-indekset, der består af de 25 største selskaber noteret på Københavns Fondsbørs. Afdelingerne er som indeksafdelinger ikke underlagt de sædvanlige placeringsregler, men har samme porteføljesammensætning som sit benchmark, der er Nasdaq C25.

### Forventninger

Efter et meget stærkt 2019 er det umiddelbart vanskeligt at se, at 2020 skulle kunne fremvise lige så høje afkast på de globale aktiemarkeder. En række faktorer understøtter dog forventning om positive afkast også i 2020. Den væsentligste faktor er den meget lempelige pengepolitik i såvel USA som Europa, der sikrer en fortsat stigende allokering væk fra obligationer og negativ forrentning til fordel for investering i aktier. Herudover peger de økonomiske indikatorer mod en fortsat god økonomisk vækst i de fleste af de store økonomier. Særligt Europa og Kina ser ud til at kunne vise stigende vækst efter handelsaftalen mellem Kina og USA.

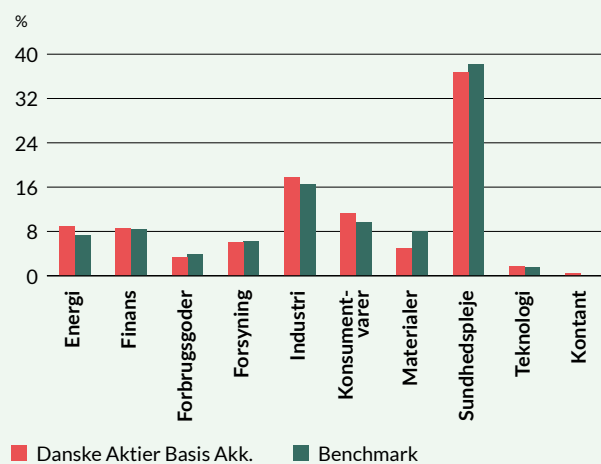
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2019
Akkumulerende	
Investorer i danske aktier	
ISIN-kode	DK0061134194
Risikokategori	6
Benchmark	Nasdaq C25 Cap indeks inkl. udbytte
Afkast i % (2019)	6,33
Benchmarkafkast i % (2019)	8,55
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	-
ÅOP i % (2019)	0,41
Indirekte handelsomkostninger	0,02

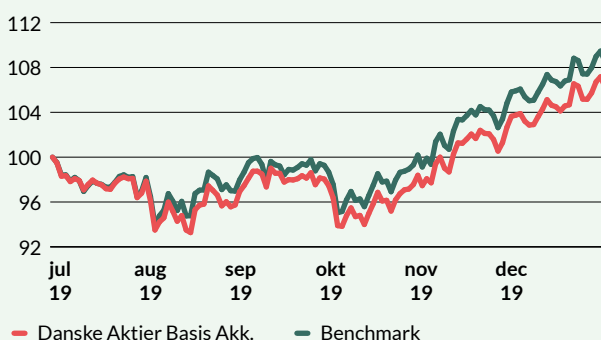
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Novo Nordisk	14,84%
2	DSV	10,70%
3	Coloplast B	9,71%
4	Vestas	8,92%
5	Carlsberg B	7,01%
6	Ørsted	5,98%
7	Genmab	5,98%
8	Danske Bank	4,96%
9	A.P. Møller - Mærsk B	4,45%
10	NovoZymes B	4,28%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



### KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



# Afdeling Globale Aktier Basis

## Profil

Afdelingens midler anbringes i globale aktier, der er optaget til handel på en fondsbørs. Porteføljen består udelukkende af større virksomheder, der er screenet for etiske og klimamæssige hensyn og indgår i Dow Jones Sustainability World Index, ekskl. energi (a-kraft, kul og olie), alkohol, tobak, hasardspil, våben og pornografi.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingens benchmark er ovenstående Dow Jones Sustainability Index inkl. udbytte (DKK). Afdelingen fører en passiv investeringspolitik, så sammensætningen af porteføljen ligger tæt op ad indeksets sammensætning

Afdelingen er velegnet for investorer, der ønsker en global aktieportefølje og kan acceptere en høj risiko, men som samtidig ønsker et afkast, der ligger tæt op ad afkastet på benchmark.

## Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingerne Globale Aktier Basis og Globale Aktier Basis Akkumulerende er to afdelinger med fokus på globale aktier med et højt niveau af bæredygtighed. Investeringsstrategien er passiv og indekseret, og der investeres kun i selskaber, der indgår i indekset "Dow Jones Sustainability World", ex-energi, alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og våben. Indekset består af selskaberne med højeste ESG-score. Metoden sikrer, at porteføljen udelukkende består af de selskaber, der scorer højest på bæredygtighed og andre ESG parametre samtidig med, at porteføljen risiko er spredt på sektorer. I 4. kvartal 2019 har afdelingerne givet et afkast på hhv. 7,0 og 7,1 pct. Siden etableringen af afdelingerne den 4. juli 2019, har afdelingerne for helåret givet et afkast på hhv. 9,9 og 10,1 pct.

## Forventninger

Det stærke aktiemarked i 2019 var i stor stil drevet af øget værdiansættelse, der bl.a. skyldes, at investorerne allokerede flere midler til aktier på bekostning af obligationer, hvor afkastet er negativt eller tæt på nul. Vi forventer fortsat lempelig pengepolitik og lave renter, så længe investorerne allokere ud af obligationer og ind i aktier. Denne udvikling understøttes af, at de økonomiske indikatorer peger på økonomisk vækst, ligesom en prælimerende handelsaftale mellem Kina og USA nu er på plads. Alt dette er afgørende for, at virksomhederne kan leve op til aktiemarkedets nuværende høje værdiansættelse, der indebærer en forventning om pænt stigende indtjeningsvækst.

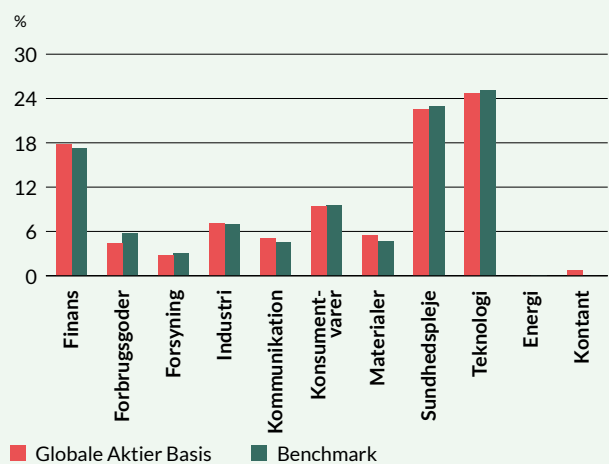
## FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2019
Udbyttebetalende	
Investorer i globale aktier	
ISIN-kode	DK0061134277
Risikokategori	5
Benchmark	Dow Jones Sustainability World Index inkl. udbytte
Afkast i % (2019)	9,92
Benchmarkafkast i % (2019)	8,84
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	0,60
ÅOP i % (2019)	0,48
Indirekte handelsomkostninger	0,03

## PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Microsoft	11,32%
2	Alphabet-CL C	4,28%
3	Nestle SA	3,24%
4	Bank of America	2,91%
5	UnitedHealth Group	2,66%
6	Roche Holding	2,51%
7	Novartis	2,41%
8	Taiwan Semiconductor	2,24%
9	Cisco Systems	2,06%
10	Adobe Systems	1,60%

## PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



## KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



# Afdeling Globale Aktier Basis Akkumulerende

## Profil

Afdelingens midler anbringes i globale aktier, der er optaget til handel på en fondsbørs. Porteføljen består udelukkende af større virksomheder, der er screenet for etiske og klimamæssige hensyn og indgår i Dow Jones Sustainability World Index, ekskl. energi (a-kraft, kul og olie), alkohol, tobak, hasardspil, våben og pornografi.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingens benchmark er ovenstående Dow Jones Sustainability Index inkl. udbytte (DKK). Afdelingen fører en passiv investeringspolitik, så sammensætningen af porteføljen ligger tæt op ad indeksets sammensætning

Afdelingen er velegnet for investorer, der ønsker en global aktieportefølje og kan acceptere en høj risiko, men som samtidig ønsker et afkast, der ligger tæt op ad afkastet på benchmark.

## Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingerne Globale Aktier Basis og Globale Aktier Basis Akkumulerende er to afdelinger med fokus på globale aktier med et højt niveau af bæredygtighed. Investeringsstrategien er passiv og indekseret, og der investeres kun i selskaber, der indgår i indekset "Dow Jones Sustainability World", ex-energi, alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og våben. Indekset består af selskaberne med højeste ESG-score. Metoden sikrer, at porteføljen udelukkende består af de selskaber, der scorer højest på bæredygtighed og andre ESG parametre samtidig med, at porteføljen risiko er spredt på sektorer. I 4. kvartal 2019 har afdelingerne givet et afkast på hhv. 7,0 og 7,1 pct. Siden etableringen af afdelingerne den 4. juli 2019, har afdelingerne for helåret givet et afkast på hhv. 9,9 og 10,1 pct.

## Forventninger

Det stærke aktiemarked i 2019 var i stor stil drevet af øget værdiansættelse, der bl.a. skyldes, at investorerne allokere flere midler til aktier på bekostning af obligationer, hvor afkastet er negativt eller tæt på nul. Vi forventer fortsat lempelig pengepolitik og lave renter, så længe investorerne allokere ud af obligationer og ind i aktier. Denne udvikling understøttes af, at de økonomiske indikatorer peger på økonomisk vækst, ligesom en prælimerende handelsaftale mellem Kina og USA nu er på plads. Alt dette er afgørende for, at virksomhederne kan leve op til aktiemarkedets nuværende høje værdiansættelse, der indebærer en forventning om pænt stigende indtjeningsvækst.

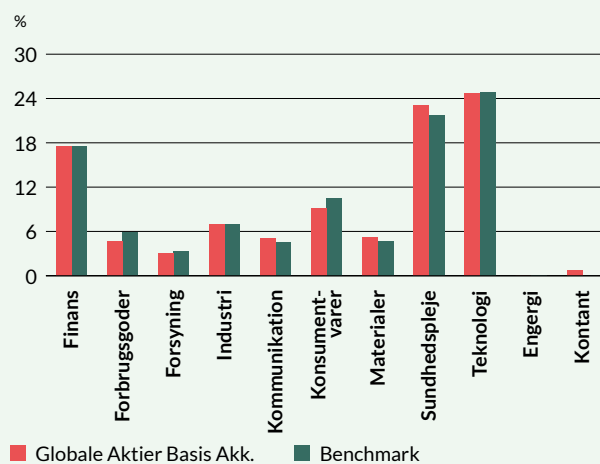
## FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2019
Akkumulerende	
Investorer i globale aktier	
ISIN-kode	DK0061134350
Risikokategori	5
Benchmark	Dow Jones Sustainability World Index inkl. udbytte
Afkast i % (2019)	10,06
Benchmarkafkast i % (2019)	8,84
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	-
ÅOP i % (2019)	0,39
Indirekte handelsomkostninger	0,01

## PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Microsoft	11,50%
2	Alphabet-CL C	4,23%
3	Bank of America	3,37%
4	Nestle SA	3,12%
5	UnitedHealth Group	3,02%
6	Novartis	2,58%
7	Cisco Systems	2,10%
8	Taiwan Semiconductor	2,09%
9	Roche Holding	1,99%
10	Abbott Labs	1,83%

## PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



## KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



## Afdeling Balance 20

### Profil

Afdelingen tilsigter at have en andel af risikoaktiver (aktier samt erhvervs- og emerging markets obligationer) på 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 "fund of funds", der investerer i afdelinger fra andre investeringsforeninger.

### FAKTA

Børsnoteret	
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
ISIN-kode	DK0010301241
Stiftet	2003
Risikokategori	3
Benchmark	Intet
Afkast i % (2019)	6,99
ÅOP i % (2019)	0,94
Indirekte handelsomkostninger	0,05

### PORTEFØLJENS POSITIONER:

1	Lån & Spar Invest Obligationer	63,67%
2	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	13,91%
3	MixObligationer Akk.	8,28%
4	Gudme Raaschou European High Yield	6,13%
5	Lån & Spar Danske Aktier Basis Akk.	5,69%
6	Gudme Raaschou Europæiske Ejd.	1,13%

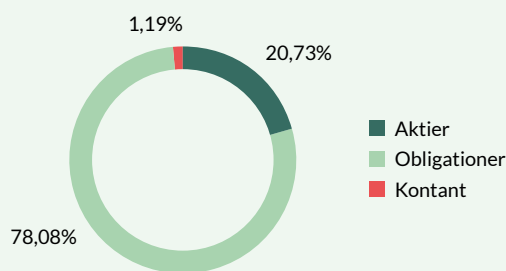
### Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingen gav et afkast på 1,4 pct. i 4. kvartal. Afkastet for hele 2019 endte dermed på 7,0 pct., hvilket er langt bedre end forventet. Afdelingens sammensætning består primært af obligationer, hvorfor afkastudviklingen i høj grad er afhængig af renteutviklingen. I 4. kvartal pressede rentestigninger og konverteringer af realkreditobligationer afkastet på obligationsbeholdningen, men generel positiv stemning på aktie- og kreditmarkederne efter udsigt til våbenhvile i handelskrigen mellem USA og Kina og et relativt roligt Brexit betød, at der har været et positivt afkastbidrag fra erhvervsobligationer og danske aktier. Andelen af aktier har været omkring 20 pct. igennem 4. kvartal, mens andelen af kreditobligationer blev øget markant fra lige godt 10 pct. til 20 pct. af den samlede portefølje.

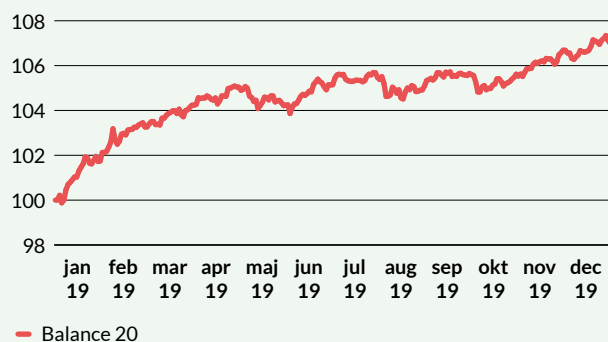
### Forventninger

Negative renter på statsobligationer og forventede afkast på danske realkreditobligationer omkring 0 pct. betyder, at afkastbidraget til den samlede portefølje skal komme fra aktier og kredit. I øjeblikket er det forventningen, at de lave renter fortsætter på samme niveau i flere år. Dvs. så længe inflationen forbliver på et lavt niveau, ser det ikke ud til, at obligationsrenterne kommer synderligt op. Udviklingen i 2019 har dog alligevel vist, at der kan komme relativt store udsving - omkring de lave niveauer. Obligationer er trods de lave og negative renter stadig "sikker havn" i perioder med usikkerhed. Afkastbidraget ventes primært at komme fra kreditobligationerne og fra aktierne, og forventningen er, at det samlede afkast bliver markant lavere i 2020.

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



### KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)





## Afdeling Balance 40

### Profil

Afdelingen tilsigter at have en andel af risikoaktiver (aktier samt erhvervs- og emerging markets obligationer) på 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 "fund of funds", der investerer i afdelinger fra andre investeringsforeninger.

### Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingen gav et afkast på 2,8 pct. i 4. kvartal. Afkastet for hele 2019 endte dermed på hele 10,9 pct., hvilket er langt bedre end forventet. Der har været et positivt afkastbidrag fra erhvervsobligationer og aktier. Afkastudviklingen i 2019 var noget særpræget, hvor året startede med store stigninger. Usikkerhed om vækstforløbet og lav inflation betød, at centralbankerne foretog en U-vending i pengepolitikken, hvilket skabte en modreaktion på de store kursfald i slutningen af 2018. Efter den gode start var der en periode med store udsving og samlet set flad udvikling. I årets sidste to måneder var optimismen stor efter våbenhvilen i handelskrigen mellem USA og Kina og udsigt til et Brexit under ordnede forhold. Andelen af aktier blev øget fra 38 pct. til knap 40 pct. ultimo året, mens andelen af kreditobligationer steg fra knap 6 pct. til 20 pct.

### Forventninger

Negative renter på statsobligationerne og forventede afkast på danske realkreditobligationer omkring 0 pct. betyder, at afkastbidraget til den samlede portefølje skal komme fra aktier og kredit. I øjeblikket er det forventningen, at de lave renter fortsætter på det lave niveau i flere år. Dvs. så længe inflationen forbliver på et lavt niveau, ser det ikke ud til, at obligationsrenterne kommer synderligt op. Udviklingen i 2019 har dog alligevel vist, at der kan komme relativt store udsving - dog omkring de lave niveauer. Obligationer er trods de lave og negative renter stadig "sikker havn". Afkastbidraget ventes i den kommende periode primært at komme fra kreditobligationerne og fra aktierne, og forventningen er, at det samlede afkast bliver markant lavere i 2020.

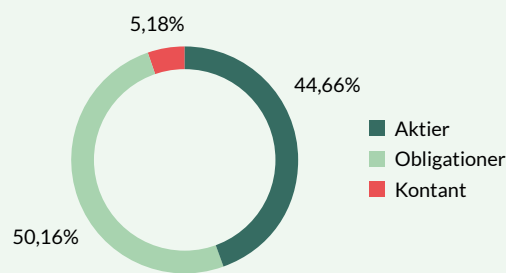
### FAKTA

Børsnoteret	
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
ISIN-kode	DK0060448405
Stiftet	2012
Risikokategori	4
Benchmark	Intet
Afkast i % (2019)	10,87
ÅOP i % (2019)	0,88
Indirekte handelsomkostninger	0,08

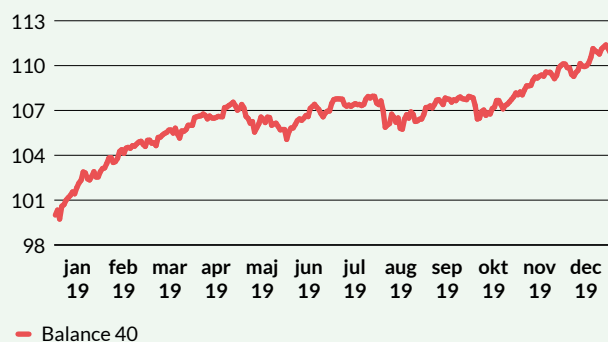
### PORTEFØLJENS POSITIONER:

1	Lån & Spar Invest Obligationer	37,68%
2	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	29,25%
3	Lån & Spar Danske Aktier Basis Akk.	12,28%
4	MixObligationer Akk.	7,23%
5	Gudme Raaschou European High Yield	3,78%
6	Gudme Raaschou Europæiske Ejd.	2,21%
7	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	1,46%
8	Gudme Raaschou US High Yield	0,92%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



### KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



## Afdeling Balance 60

### Profil

Afdelingen 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 balanceret portefølje med både aktier og obligationer.

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

### Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingen gav et afkast på 4,6 pct. i 4. kvartal. Afkastet for 2019 endte på 16,70 pct., som er bedre end forventet. Der har været et positivt afkastbidrag fra erhvervsobligationer og danske aktier. Afkastudviklingen startede med store stigninger, men usikkerhed om vækstforløbet og lav inflation betød, at centralbankerne foretog en U-vending i pengepolitikken, hvilket skabte en modreaktion på kursfaldet i slutningen af 2018. Efter den gode start var der en periode med store udsving og samlet set flad udvikling. I årets sidste to måneder var optimismen stor efter våbenhvilen i handelskrigen og udsigt til et Brexit under ordnede forhold. Andelen af aktier var ved udgangen af kvartalet 66 pct. mod 59 pct. primo kvartalet. Andelen af kreditobligationer blev øget fra 8 pct. til 17 pct. af den samlede portefølje.

### Forventninger

Ved indgangen til 2020 er der en øget risiko i porteføljerne, pga. overvægt af aktier og kredit samt undervægt af obligationsvarighed. Risikopositioneringen afspejler, at en recession ikke er hovedscenariet. Ser man på statsobligationerne, er det forventningen, at de lave renter fortsætter i mange år. For den langsigtede investor anvendes traditionelle danske statsobligationer, pga. de negative renter, som et stabiliserende element i porteføljen. Efter et meget stærkt 2019, hvor en stigende værdiansættelse har været væsentligt medvirkende til de stigende aktiekurser, er de absolutte afkastforventninger dog noget afdæmpede. En række faktorer understøtter forventning om positive afkast, hvor den lempelige pengepolitik giver en stigende allokering væk fra obligationer og kontant indskud med negative renter og i stedet allokeringer mod aktiemarkedet.

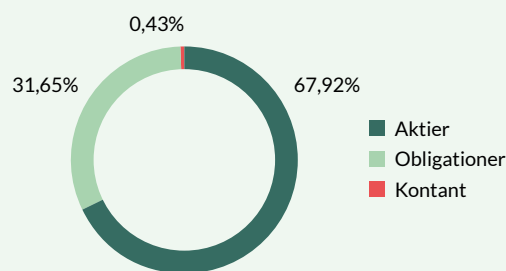
### FAKTA

Børsnoteret	
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
ISIN-kode	DK0016102361
Stiftet	2001
Risikokategori	4
Benchmark	Intet
Afkast i % (2019)	16,70
ÅOP i % (2019)	0,91
Indirekte handelsomkostninger	0,11

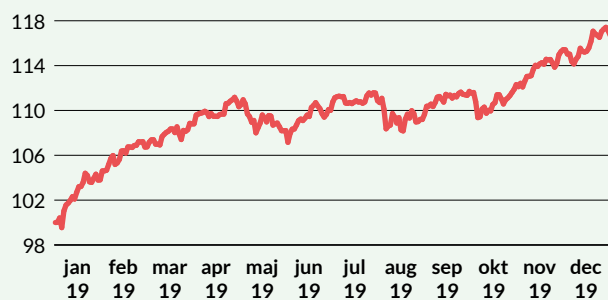
### PORTEFØLJENS POSITIONER:

1	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	42,85%
2	Lån & Spar Invest Obligationer	20,21%
3	Lån & Spar Danske Aktier Basis Akk.	19,08%
4	Gudme Raaschou European High Yield	4,68%
5	MixObligationer Akk.	4,26%
6	Gudme Raaschou Europæiske Ejd.	3,66%
7	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	2,50%
8	Gudme Raaschou US High Yield	2,33%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



### KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



— Balance 60

## Afdeling Balance 80

### Profil

Afdelingen 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 viksomhedsordningen, og som ønsker en høj risiko i en balanceret portefølje med både aktier og obligationer.

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

### Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingen gav et afkast på 5,2 pct. i 4. kvartal. Afkastet for 2019 endte dermed på 18,4 pct., hvilket er bedre end forventet. Der har været et positivt afkastbidrag fra erhvervsobligationer og danske aktier. Afkastudviklingen startede med store stigninger. Usikkerhed om vækstforløbet og lav inflation betød, at centralbankerne foretog en U-vending i pengepolitikken, hvilket skabte en modreaktion på kursfaldet i slutningen af 2018. I årets sidste to måneder var optimismen stor efter våbenhvilen i handelskrigen og udsigt til et Brexit under ordnede forhold. Andelen af aktier var ved udgangen af kvartalet 75 pct. mod 69 pct. primo kvartalet. Andelen af kreditobligationer blev også øget fra 7,5 pct. til 12,6 pct., hvilket bidrog positivt til afkastudviklingen.

### Forventninger

Ved indgangen til 2020 er der en øget risiko i porteføljerne, der pga. overvægt af aktier og kredit samt undervægt af varighed i obligationsbeholdningen. Risikopositioneringen afspejler fortsat, at en recession ikke er hovedscenariet. Ser man på udviklingen for statsobligationer, er det forventningen, at de lave renter fortsætter i mange år. For den langsigtede investor anvendes traditionelle danske statsobligationer, pga. de negative renter, som et stabiliserende element i porteføljen. Efter et meget stærkt 2019, hvor en stigende værdiansættelse har været væsentligt medvirkende til de stigende aktiekurser, er de absolutte afkastforventninger dog noget afdæmpede. En række faktorer understøtter forventning om positive afkast, hvor den lempelige pengepolitik giver en stigende allokering væk fra obligationer og kontant indskud med negative renter og i stedet allokeringer mod aktiemarkedet.

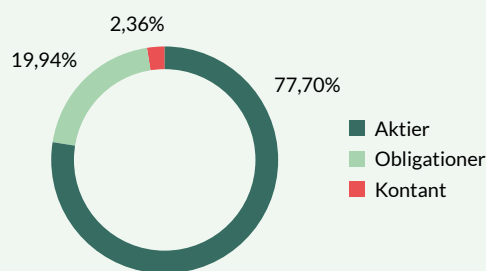
### FAKTA

Børsnoteret	
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
ISIN-kode	DK0010301167
Stiftet	2003
Risikokategori	4
Benchmark	Intet
Afkast i % (2019)	18,44
ÅOP i % (2019)	1,40
Indirekte handelsomkostninger	0,12

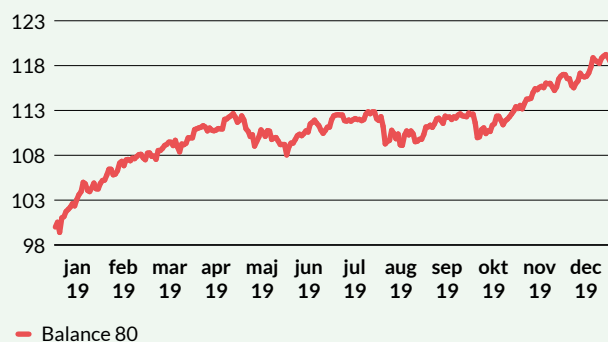
### PORTEFØLJENS POSITIONER:

1	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	48,51%
2	Lån & Spar Danske Aktier Basis Akk.	22,26%
3	Lån & Spar Invest Obligationer	11,96%
4	Gudme Raaschou Europæiske Ejd.	4,16%
5	MixObligationer Akk.	2,87%
6	Gudme Raaschou US High Yield	2,77%
7	Gudme Raaschou European High Yield	2,68%
8	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	2,42%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



### KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



# Afdeling European High Yield

## Profil

Afdelingen investerer i europæiske erhvervsobligationer med en rating under investment grade på investeringstidspunktet.

Afdelingen kan tillige investere i erhvervsobligationer uden rating, som vurderes at have en tilsvarende kreditværdighed.

Obligationerne skal være noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked. Endvidere kan der investeres i likvide bankindskud.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet investorer, der ønsker eksponering til markedet for kreditobligationer.

## Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingen gav i 4. kvartal et afkast på 1,7 pct., og for året som helhed har afkastet været 10,6 pct. Afkastet var i 2019 højere end forventet ved årets start. Markant rentefald i Europa på hele rentekurven og indsnævring af kreditspændene har været hovedårsagerne til det gode afkast. Men også ECB's nye pengepolitiske lempelser i form af både en rentenedsættelse og en genoptagelse af opkøbsprogrammet påvirkede aktivklassen positivt. I 4. kvartal blev kreditspændet indsnævret med 0,5 pct. Dette var drevet af markedsoptimisme ovenpå udsigten til et nogenlunde velordnet Brexit og en vis stabilisering af de økonomiske nøgletal. Stigende renter i årets sidste måneder blev absorberet af en indsnævring af kreditspændene.

## Forventninger

I løbet af året er den europæiske high yield kreditpræmie i forhold til statsobligationer blevet indsnævret med 2 pct. og lå ved udgangen af september på 3,1 pct. med en direkte rente på 2,7 pct. Afkastpotentialet er lavt set i historisk perspektiv, men fortsat attraktivt sammenlignet med statsobligationer, hvor renteniveauet er negativt på den danske statsrentekurve. Rentestigninger som følge af f.eks. tiltagende inflationsforventninger og forbedrede vækstudsigter kan i løbet af den kommende periode påvirke afdelingens afkast negativt.

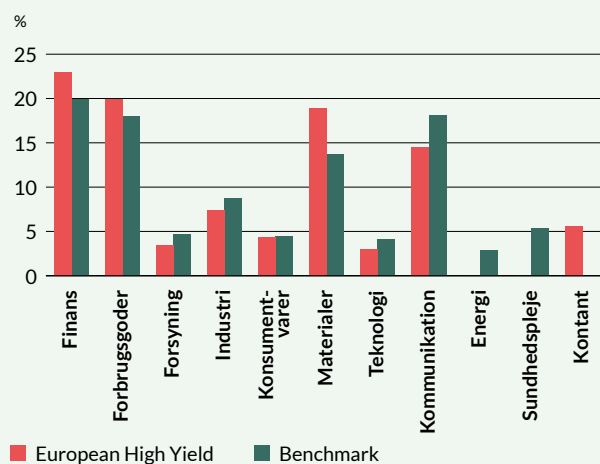
## FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2002
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIN-kode	DK0016205255
Risikokategori	3
Benchmark	Barclays Pan-European High Yield Index, 2,5% Issuer Constraint - Hedged (EUR)
Afkast i % (2019)	10,64
Benchmarkafkast i % (2019)	12,38
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	3,70
ÅOP i % (2019)	1,37
Indirekte handelsomkostninger	0,18

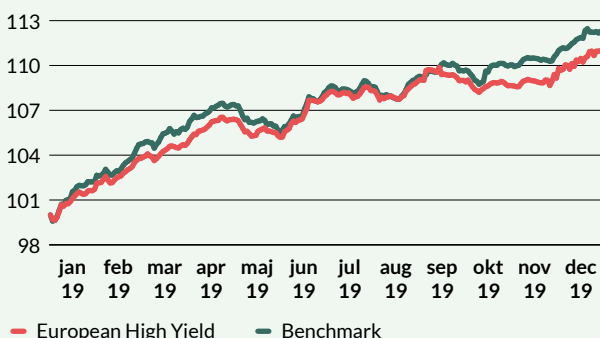
## PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Schaeffler Verwaltung ZW	1,45%
2	Telefonica Europe	1,40%
3	Smurfit Kappa Acquisitio	1,36%
4	Generali Finance BV	1,33%
5	TIM	1,31%
6	OI European Group BV	1,30%
7	Unipolsai Assicurazioni	1,28%
8	MPT Oper Partner	1,23%
9	LKQ Euro Holdings	1,18%
10	Banco BPM	1,16%

## PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



## KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



## Afdeling US High Yield

### Profil

Afdelingen investerer i amerikanske erhvervsobligationer med en rating under investment grade på investeringstidspunktet.

Afdelingen kan tillige investere i erhvervsobligationer uden rating, som vurderes at have en tilsvarende kreditværdighed. Obligationerne skal være noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked.

Valutarisikoen afdækkes, og der kan investeres i bankindskud.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet investorer, der ønsker eksponering til markedet for kreditobligationer.

### Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingen gav i 4. kvartal et afkast på 1,7 pct., og for året som helhed har afkastet været 10,3 pct. Afkastet var i 2019 højere end forventet ved årets start. Markant rentefald i USA på hele rentekurven og indsnævring af kreditspændene har været hovedårsagerne til det gode afkast. Men også den amerikanske centralbanks rentenedsættelser i løbet af året påvirkede aktivklassen positivt. I 4. kvartal blev kreditspændet indsnævret med knap 0,5 pct. Dette var drevet af markedsoptimisme ovenpå den indgåede handelsaftale mellem USA og Kina. Stigende renter i årets sidste måneder blev absorberet af en indsnævring af kreditspændene.

### Forventninger

I løbet af året er den amerikanske high yield kreditpræmie i forhold til statsobligationer blevet indsnævret med 1,7 pct. og var ved udgangen af året på 3,6 pct. med en direkte rente på 5,5 pct. før valutaafdækning. Afkastpotentialet efter valutaafdækning, der pt. koster omkring 2 pct., er lavt, men fortsat attraktivt sammenlignet med statsobligationer, hvor renteniveauet er negativt på hele den danske statsrentekurve. Rentestigninger som følge af f.eks. tiltagende inflationsforventninger eller som følge af, at de økonomiske nøgletal og vækstudsigter ændres, vil kunne påvirke afdelingens afkast negativt. En potentiel indsnævring af kreditspændet vil dog kunne trække i positiv retning.

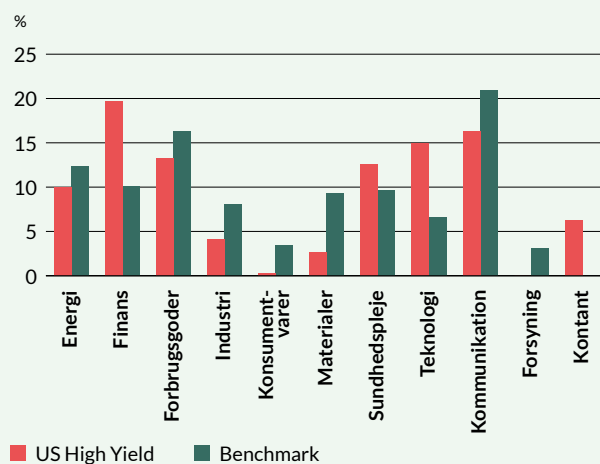
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2006
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIN-kode	DK0060477859
Risikokategori	3
Benchmark	Merrill Lynch US High Yield Master II Constrained Index
Afkast i % (2019)	10,25
Benchmarkafkast i % (2019)	10,75
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	0,00
ÅOP i % (2019)	1,00
Indirekte handelsomkostninger	0,28

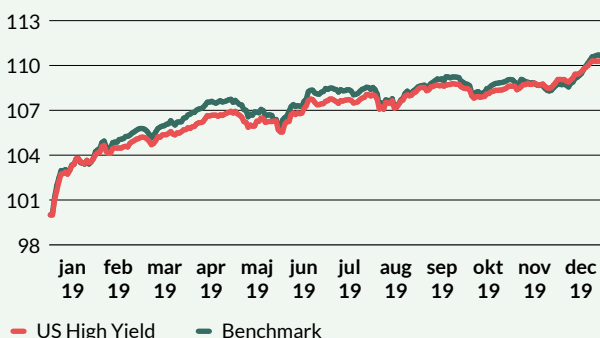
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Regionalcare Hospital PR	1,87%
2	NFP Corp	1,81%
3	Healthsouth Corp	1,72%
4	Fidelity & Guaranty Life	1,70%
5	Financial & Risk US	1,62%
6	Acrisure	1,60%
7	SS&S Technologies	1,60%
8	Esh Hospitality Inc	1,60%
9	Genesys/Greeneden Lux/US	1,55%
10	Change Health / Fin Inc	1,52%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



### KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



# Afdeling Emerging Markets Aktier

## Profil

Afdelingen investerer i børsnoterede virksomheder, som er baseret i eller har deres primære aktiviteter i emerging markets landene. Endvidere kan der investeres i likvide bankindskud. Investering kan ske direkte eller gennem andele i andre investeringsforeninger. Aktieudvælgelsen fokuserer på selskaber udvalgt efter en grundig analyse og finder sted indenfor rammerne af foreningens etiske regler. Afdelingen er aktivt forvaltet, og dens investeringer er diversificeret på lande og sektorer.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet investorer, der ønsker at investere i økonomier i udviklingslande.

## Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingen gav i 4. kvartal et afkast på 8,9 pct., og for året som helhed har afkastet været 25,5 pct. Emerging Markets aktierne har i forhold til de globale aktier igennem hele 2019 været tyngt af eskaleringen af handelskrigen. Derfor blev præsident Trumps udmelding sidst på året om, at der var våbenhvile i handelskrigen mellem USA og Kina mødt med kursstigninger, der var større end på de globale aktier. Udviklingen afspejler de større risici, der er i emerging markets. Centralbankernes lempeligere pengepolitik var ligeledes understøttende for den positive kursmæssige afslutning på 2019.

## Forventninger

Udviklingen i handelskrigen er isoleret set ret afgørende for udviklingen på emerging markets-aktierne i forhold til de globale aktier. Derudover har de senere års stigning i USD presset mange af virksomhederne i emerging markets på konkurrenceevnen, da de oftest følger den amerikanske dollar. Sidstnævnte har afspejlet sig i indtjeningsudviklingen. Med den mere lempelige kurs i den amerikanske pengepolitik er der gode forudsætninger for, at virksomhederne kan hente noget af den tabte konkurrenceevne tilbage, hvilket ventes at afspejle sig i kursudviklingen. Forsætter den lidt mere optimistiske fremgang i verdensøkonomien trods de relativt lave vækstrater, er der basis for, at det positive momentum i kursdannelsen forsætter her i starten af 2020.

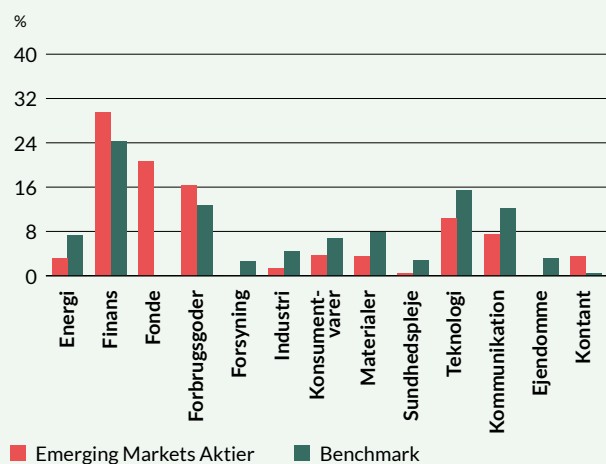
## FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2009
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
ISIN-kode	DK0060184083
Risikokategori	6
Benchmark	MSCI Emerging Markets inkl. udbytte
Afkast i % (2019)	25,51
Benchmarkafkast i % (2019)	20,77
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	26,00
ÅOP i % (2019)	1,77
Indirekte handelsomkostninger	0,91

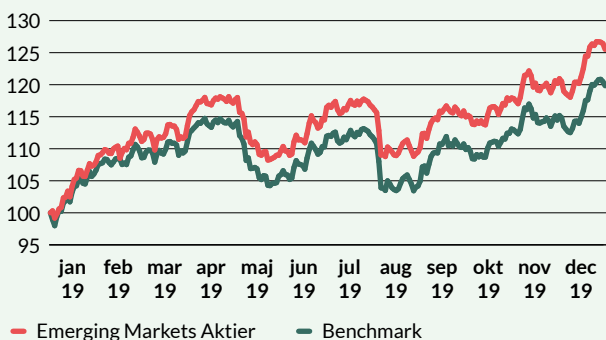
## PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	JPM GI EM	14,78%
2	Alibaba Group Holding	7,12%
3	Tencent Holdings	6,19%
4	IShares MSCI EM	5,89%
5	Samsung Electronics	3,15%
6	Ping an Insurance Group	2,96%
7	Sberbankonsored	2,57%
8	Samsung Electronics Co	2,49%
9	AIA Group	2,14%
10	Itau Unibanco holding	2,06%

## PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



## KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



# Afdeling Emerging Markets Debt

## Profil

Afdelingen investerer overvejende i obligationer udstedt i USD og hjemmehørende i udviklingslande, primært i områderne Latin- og Mellemerika, Øst- og Centraleuropa, Asien, Afrika og Mellemosten. Investering kan ske i erhvervsobligationer, statsobligationer eller obligationer, udstedt af regioner eller af supranationale organer. Valutarisikoen afdækkes, og der kan investeres i bankindsud. Afdelingen er aktivt forvaltet, og dens investeringer er diversificeret på lande og sektorer.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen er målrettet investorer, der ønsker at investere i økonomier i udviklingslande.

## Udviklingen i 4. kvartal 2019

Afdelingen gav i 4. kvartal et afkast på 0,9 pct., og for året som helhed har afkastet været 8,5 pct. Afkastet var i 2019 højere end forventet ved årets start. Markant rentefald og indsnævring af kreditspændene har været hovedårsagerne til det gode afkast. Men også den amerikanske centralbanks rentenedsættelser i løbet af året påvirkede aktivklassen positivt. I 4. kvartal blev kreditspændet indsnævret med knap 0,3 pct. Dette var drevet af markedsoptimisme ovenpå den indgåede handelsaftale mellem USA og Kina, der også påvirkede emerging markets obligationer positivt. Stigende renter i årets sidste måneder blev absorberet af en indsnævring af kreditspændene.

## Forventninger

Kreditpræmien i forhold til statsobligationer er i løbet af året blevet indsnævret med 0,7 pct. og lå ved udgangen af december på 2,7 pct. med en direkte rente på 4,5 pct. før valutaafdækningen, der pt. koster omkring 2 pct. Afkastpotentialet efter valutaafdækning er lavt, men dog attraktivt sammenlignet med statsobligationer. Risikoen er rentestigninger som følge af f.eks. tiltagende inflationsforventninger eller en udvidelse af kreditspændet, f.eks. som følge af fornyet eskalering af handelsstridigheder mellem Kina og USA eller geopolitisk risiko. Omvendt vil forbedrede handelsbetingelser og vækstfremgang understøtte aktivklassen.

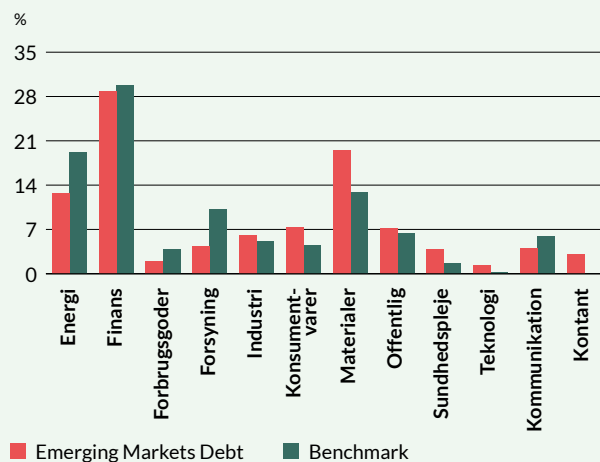
## FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2010
Udbyttebetalende	
Investorer i obligationer	
ISIN-kode	DK0060260602
Risikokategori	3
Benchmark	BofA Merrill Lynch US Emerging Markets Liquid Corporate Plus Index
Afkast i % (2019)	8,53
Benchmarkafkast i % (2019)	9,70
Udbytte i kr. pr. andel (2019)	0,00
ÅOP i % (2019)	1,63
Indirekte handelsomkostninger	0,08

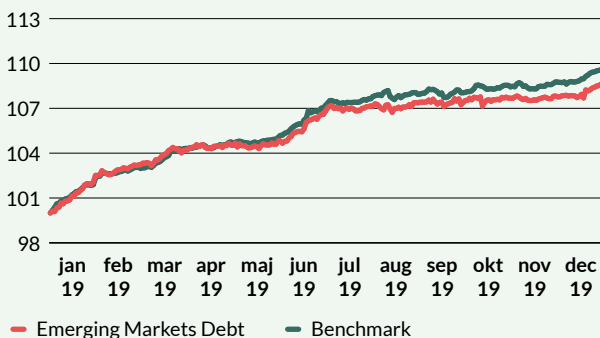
## PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Petroleos Mexicanos	1,42%
2	Aeropuertos Dominicanos	1,39%
3	Israel Electric	1,37%
4	Cntl Amr Bottling	1,34%
5	Marb Bondco Plc	1,32%
6	FED Republic og Brazil	1,32%
7	MAF Global Sec	1,31%
8	Republic of Turkey	1,30%
9	China Life Ins	1,27%
10	Press Metal Labuan	1,24%

## PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2019



## 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 mindst 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 eventuelt 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.

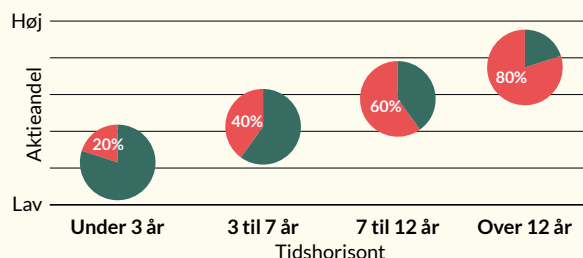
## AFKAST OG RISIKOKLASSE

Afdeling	Afkast 2019	Afkast 2018	Afkast 2017	Risiko indikator
Obligationer	1,12	-0,01	1,43	2
MixObligationer	3,79	-1,55	2,56	2
MixObligationer Akk.	-0,19	-	-	2
Danske Aktier	24,92	-14,31	8,71	6
Europa Classics	15,95	-13,58	6,41	5
Verden Selection	26,31	-8,09	1,32	5
Danske Aktier Basis	6,15	-	-	6
Danske Aktier Basis Akk.	6,33	-	-	6
Globale Aktier Basis	9,92	-	-	5
Globale Aktier Basis Akk.	10,06	-	-	5
Balance 20	6,99	-2,59	2,13	3
Balance 40	10,87	-3,89	2,78	4
Balance 60	16,70	-5,60	4,19	4
Balance 80	18,44	-7,00	3,82	4
European High Yield	10,64	-3,60	6,20	3
US High Yield	10,25	-4,98	3,31	3
Emerging Markets Aktier	25,51	-9,35	26,69	6
Emerging Markets Debt	8,53	-6,55	4,51	3

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.

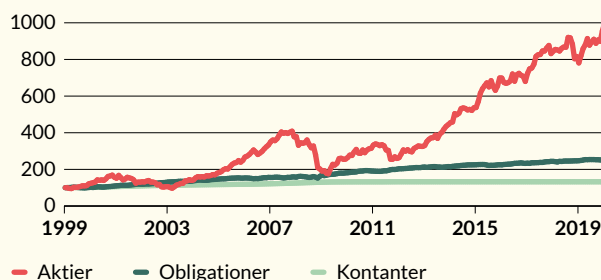
Afdelingens placering på risikoindikatoren er bestemt af udsvingene målt som standardafvigelse i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data.

## 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 SIDEN 1999



Figuren viser, hvordan værdien af 100 kr. investeret i 1999 har udviklet sig. Aktier har givet det største afkast, men også de største udsving – og i perioder store tab.