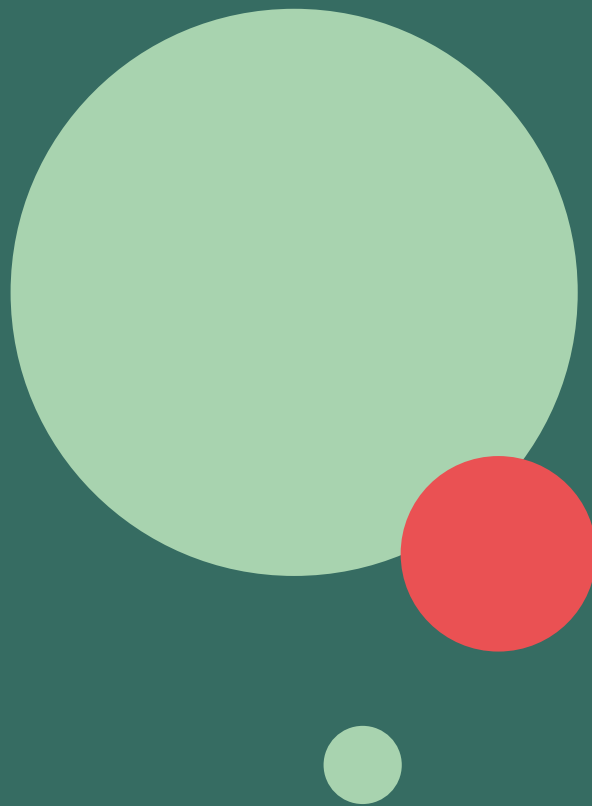


KVARTALSRAPPORT

# Januar 2019



# Indhold

- 3** Om foreningerne
- 4** De finansielle markeder i 4. kvartal 2018

## INVESTERINGSFORENINGEN LÅN & SPAR INVEST

- 6** Afdeling Obligationer
- 7** Afdeling MixObligationer
- 8** Afdeling Danske Aktier
- 9** Afdeling Europa Classics
- 10** Afdeling Verden Selection

## KAPITALFORENINGEN LÅN & SPAR MIXINVEST

- 11** Afdeling Balance 20
- 12** Afdeling Balance 40
- 13** Afdeling Balance 60
- 14** Afdeling Balance 80

## INVESTERINGSFORENINGEN GUDME RAASCHOU

- 15** European High Yield
- 16** US High Yield
- 17** Emerging Markets Aktier
- 18** Emerging Markets Debt
  
- 19** Disclaimer
- 20** Investeringsovervejelser

# 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 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) og [www.lsmi.dk](http://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 2018

## Udviklingen det seneste kvartal

4. kvartal 2018 har generelt været blodrødt på aktiemarkederne, mens renterne er faldet.

Den amerikanske dollar er fortsat styrket i forhold til euroen og den danske krone, og det har taget lidt af faldet i amerikanske aktier målt i euro/kroner. Danske aktier er i 4. kvartal faldet lidt mindre end mange andre markeder, men 2018 er endt som et af de dårligste aktieår i nyere tid.

De lange statsrenter faldt også i 4. kvartal. Renten på 10-årige danske statsobligationer faldt med 0,18 pct.-point til 0,24 pct. Den 10-årige tyske rente faldt med 0,23 pct.-point til 0,24 pct. Usikkerhed om finanspolitikken i Italien drev derimod den italienske rente op med 0,82 pct.-point i 2018 til 2,78 pct. Den spanske og irske rente fulgte dog den nedadgående tendens og faldt med 0,08 pct.-point.

Den 10-årige amerikanske statsrente faldt med 0,38 pct.-point til 2,69 pct., selv om den amerikanske centralbank FED hævede sin rente med 0,25 pct.-point og indikerede yderligere stigninger af samme størrelse i fremtiden.

Amerikansk økonomi viser en generel positiv udvikling med rekordlav arbejdsløshed, stigende beskæftigelse og pænt privatforbrug. Der er dog stigende usikkerhed om mange forhold, ikke mindst den fremtidige frihandel og en manglende vedtagelse af et budget for 2019.

Europa oplever stigende usikkerhed i forbindelse med Storbritanniens exit fra EU-samarbejdet, hvor forløbet synes at blive mere og mere kaotisk.

Europa har som helhed nu en ledighed på et niveau, hvor økonomer forventer, at yderligere fald vil være inflationsskabende, og der ses flere og flere tegn på, at økonomierne bremser op.

## Forventninger til kommende kvartal

De senere års økonomiske vækst forventes i 2019 at fortsætte, om end nok i et lidt lavere tempo.

I USA, der er verdens største økonomi, er beskæftigelsen høj, og virksomhedernes indtjening er god, men inflationen er indtil videre fortsat behersket. Pengepolitikken er på den baggrund af centralbanken indikeret at være tæt på neutral efter en lang række renteforhøjelser gennem de seneste to år. Dette bestyrkes ligeledes af en ganske flad rentestruktur på det amerikanske obligationsmarked.

I Kina og det øvrige Fjernøsten er der tegn på lavere vækst, men det er fortsat på et i forhold den industrialiserede verden højt niveau. Den begyndende handelskrig mellem USA og Kina er dog en risikofaktor.

Europa er trods pæn økonomisk vækst de senere år fortsat den verdensdel, hvor udviklingen har været mest tøvende, ikke mindst af politiske årsager, og den europæiske centralbank er da heller ikke nået til at skulle hæve renteniveauet endnu.

Forventningerne til renteniveauet i Europa er nok i opadgående retning, men forventeligt i meget behersket tempo.

Aktiekurserne har globalt i en årrække været understøttet af både den økonomiske vækst og den meget lempelige pengepolitik, og de politiske risici har dermed spillet en sekundær rolle.

Efter aktiekursfaldene i slutningen af 2018 er værdiansættelsen af aktierne kommet ned. Kombineret med, at forventningerne til den økonomiske vækst fortsat er positive, om end nok på et mere behersket niveau, er der derfor samlet set relativt positive forventninger til aktiemarkederne i 2019.

# Afdelingerne



INVESTERINGS-  
FORENINGEN  
LÅN & SPAR INVEST

- 6** Afdeling Obligationer
- 7** Afdeling MixObligationer
- 8** Afdeling Danske Aktier
- 9** Afdeling Europa Classics
- 10** Afdeling Verden Selection



KAPITAL-  
FORENINGEN  
LÅN & SPAR MIXINVEST

- 11** Afdeling Balance 20
- 12** Afdeling Balance 40
- 13** Afdeling Balance 60
- 14** Afdeling Balance 80



INVESTERINGS-  
FORENINGEN  
GUDME RAASCHOU

- 15** European High Yield
- 16** US High Yield
- 17** Emerging Markets Aktier
- 18** Emerging Markets Debt

## Afdeling Obligationer

### Profil

Afdelingens midler investeres i danske og udenlandske børs-noterede 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. Rente-følsomheden, 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 2,9 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.

### Udviklingen i 4. kvartal 2018

Afdeling Obligationer gav i 4. kvartal et afkast på -0,09 pct. For året som helhed blev afkastet dermed -0,01 pct. Det var afdelingens investering i kreditobligationer, der var årsagen til det negative afkast i slutningen af året. 10 pct. af porteføljen består af kreditobligationer, der blev ramt af kursfald. Det var især de politiske stridigheder om Brexit, handelskrig mellem USA og Kina, men også svage nøgletal fra Kina og USA, der fik investorerne til at begynde at indregne risikoen for, at verdensøkonomien er på vej i recession. Udviklingen bidrog til, at traditionelle stats- og realkreditobligationer igen blev sikker havn for investorerne. Et lavt konverteringsomfang medvirkede til, at den udenlandske ejerandel af danske realkreditobligationer igen steg, og nu er over 30 pct.

### Forventninger

Det aktuelle inflationsniveau og lønudviklingen tilsiger en mindre lempelig pengepolitik i de kommende år. Det vil højst sandsynligt betyde højere renter på de lange obligationer i 2019, mens de korte renter stadig vil være forankret i de negative styringsrenter. Først når der i løbet af året formentlig kommer mere udprægede forventninger til en europæisk renteforhøjelse, vil de korte renter begynde at bevæge sig op. Den danske krone er ikke længere stærk overfor euroen, hvilket kan begrunde, at Nationalbanken snart bør indsnævre renteforskellen til ECB.

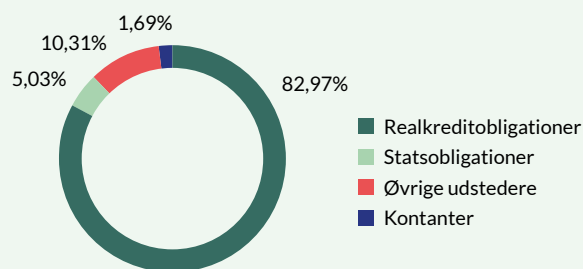
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1991
Udbyttebetalende	
Investorer i obligationer	
Fondskode	DK0015686554
Risikokategori	2
Benchmark	50% Nordea GOV 3Y og 50% Nordea GOV 5Y
Afkast i % (ÅTD 2018)	-0,01
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2018)	0,65
Udbytte i kr. pr. andel (2017)	0,60
ÅOP i % (2018)	0,61
Indirekte handelsomkostninger	0,01

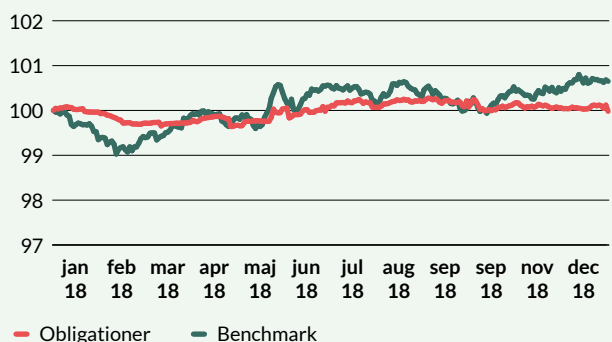
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Gudme Raaschou European High Yield	6,64%
2	1% Nordea 2022	4,96%
3	1,75% Danske Stat 2025	4,38%
4	1,5% Jyske Realkredit 2040	3,77%
5	1% Jyske Realkredit 2022	2,99%
6	1% DLR 2022	2,82%
7	0,335% DK Skib SK 2021	2,81%
8	0,0375% Nykredit 2021	2,79%
9	1% RD 2023	2,25%
10	1% LRF 2022	2,19%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2018



### KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



## Afdeling MixObligationer

### Profil

Afdelingen investerer i et mix af danske og udenlandske stats- og realkreditobligationer samt via investeringsfor- eningsbeviser 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.

Mindst 40 pct. af formuen skal være placeret i danske stats-, indeks- eller realkreditobligationer. Generelt tilstræbes der i afdelingen stor spredning på segmenter og udstedere. Ved udgangen af 4. kvartal havde afdelingens portefølje en korrigeret varighed på 2,9 år. Afdelingen havde indtil 31. december 2017 intet benchmark. Pr. 1. januar 2018 fik afdelingen 50% Nordea Constant Gvt. 3 years og 50% Nordea Constant 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 real- kredit-obligationer.

### Udviklingen i 4. kvartal 2018

Afdeling MixObligationer gav i 4. kvartal et afkast på -0,96 pct. For året som helhed blev afkastet -1,55 pct. Eksponeringen til kreditobligationer, der udgør knap 37 pct. af porteføljen, gav dermed ikke det ventede positive bidrag til afkastet. Frygten for, at Brexit, handelshindringer mellem Kina og USA, uroligheder i Frankrig og budgetkriser i Italien og USA, tilsammen kunne skubbe verdensøkonomien ud i en ny nedtur, skabte en negativ markedsudvikling for aktier og kreditobligationer. Modsat forventningerne blev 2018 et år med rentefald. Det var ellers ventet, at ECB's udfasning af sit opkøbsprogram og en stigende inflation ville bidrage til et opadgående pres på renterne, men den udvikling vendte, da aktie- og kreditmarkederne blev ramt af store korrektioner i slutningen af året.

### Forventninger

Der forventes et lille, men positivt, afkast i 2019. I starten af året vil markedsudviklingen formentlig stadig være fokuseret på, om USA er på vej i recession eller væksten blot aftager. Kreditspændene på erhvervsobligationerne er blevet udvidet markant og tilbyder nu et attraktivt afkastpotentiale, der bliver udløst, såfremt nøgletallene for væksten ikke bliver så negative som indregnet i de aktuelle kurser. Selv om ECB er stoppet med at købe obligationer, forventes centralbanken ikke at hæve renten før i slutningen af året. Derimod kan Nationalbanken, med henvisning til, at kronen ikke længere er stærk, begynde at indsnævre rentespændet til ECB's styringsrente.

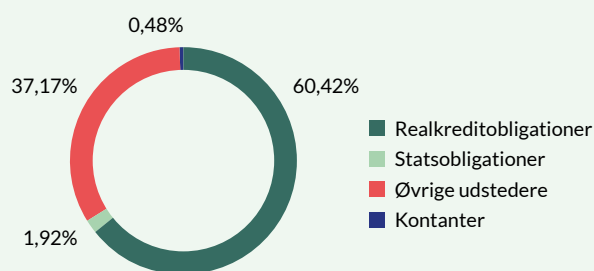
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2012
Udbyttebetalende	
Investerer i danske og udenlandske obligationer	
Fondskode	DK0060461341
Risikokategori	2
Benchmark	50% Nordea GOV3Y og 50% Nordea GOV 5Y
Afkast i % (ÅTD 2018)	-1,55
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2018)	0,65
Udbytte i kr. pr. andel (2017)	1,00
ÅOP i % (2018)	0,88
Indirekte handelsomkostninger	0,01

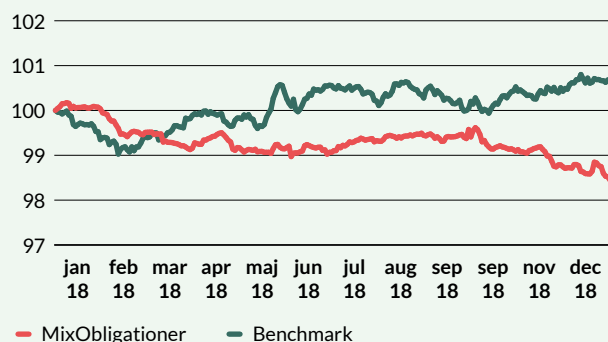
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Gudme Raaschou European High Yield	14,79%
2	Gudme Raaschou US High Yield	13,95%
3	1,5% RD 2037	7,87%
4	GR Emerging Markets Debt	7,79%
5	1% Nordea 2022	7,23%
6	1,5% Nordea Kredit 2037	2,71%
7	0,23% RD 2021	2,64%
8	2% Nykredit 2037	2,57%
9	0,0375% Nykredit 2021	2,51%
10	1,5% Jyske Realkredit 2040	2,02%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2018



### KURSUUDVIKLING (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 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 2018

Afdeling Danske Aktier gav i 4. kvartal 2018 et afkast på -12,03 pct., og det samlede afkast for året blev derved -14,31 pct. Korrektionen i kursdannelsen i slutningen af året var en negativ afsmitning fra de globale aktiemarkeder. De store europæiske aktiemarkeder blev således ramt lige så hårdt som det danske. Kursfaldene skyldes dels stigende politisk risiko og dels usikkerhed om vækstforløbet i verdensøkonomien. Det var dermed kun i mindre omfang selskabsspecifikke faktorer, der var i fokus. Kursfaldene var bredt funderet på tværs af sektorer, men dog blev selskaberne med den højeste værdiansættelse ikke overraskende ramt hårdest af korrektionen.

## Forventninger

Hvis verdensøkonomien ikke går i recession, og forventningerne til virksomhedernes indtjening opretholdes, så er værdiansættelsen af det danske aktiemarked kommet ned på et attraktivt niveau. De store politiske risici i form af Brexit og handelskrig præger fortsat aktiemarkederne ved indgangen til 2019, men panikken har lagt sig. Hvis de nævnte risici får et positivt udfald vil fokus primært være rettet mod vækstforløbet i verdensøkonomien - og da der er allerede i vid udstrækning er indregnet en negativ udvikling, venter der en potentielt mere positiv udvikling på aktiemarkederne.

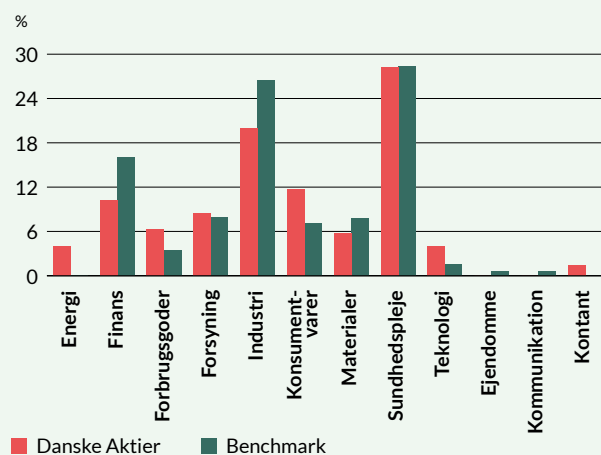
## FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1989
Udbyttebetalende	
Investerer i danske aktier	
Fondskode	DK0060101996
Risikokategori	6
Benchmark	OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytte
Afkast i % (ÅTD 2018)	-14,31
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2018)	-7,50
Udbytte i kr. pr. andel (2017)	21,30
ÅOP i % (2018)	1,68
Indirekte handelsomkostninger	0,08

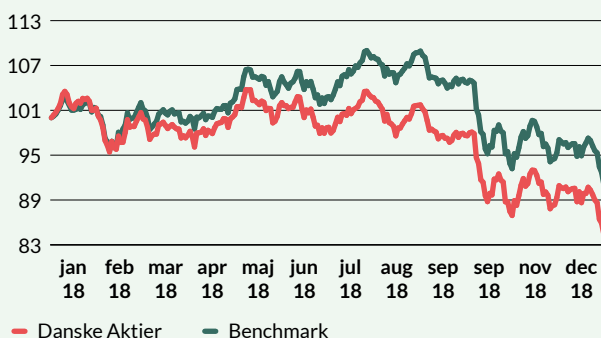
## PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Novo Nordisk	9,90%
2	Ørsted	8,41%
3	A.P. Møller - Mærsk A	7,73%
4	Danske Bank	5,97%
5	Carlsberg B	4,82%
6	DSV	4,81%
7	Coloplast B	4,77%
8	Chr. Hansen Holding	4,72%
9	Novozymes B	4,72%
10	Vestas	3,99%

## PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2018



## KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)





## Afdeling Europa Classics

### 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 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 2018

Afdeling Europa Classics gav i 4. kvartal et afkast på -14,34 pct. Afkastet for hele 2018 blev dermed -13,58 pct. Året startede med kursstigninger, men fra oktober måned faldt aktiemarkederne over en bred kam, hvilket ramte de europæiske aktiemarkeder relativt hårdt. De store kursfald skyldes først og fremmest en tiltagende frygt for, at handelskrigen mellem USA og Kina ville ramme de europæiske bilproducenter hårdt. Derudover viste de økonomiske nøgletal, at USA er i en sen-cyklisk fase i det økonomiske opsving, hvorfor investorerne frygtede, at stramninger af pengepolitikken ville sætte en stopper for den økonomiske optur. Budgetkrise i Italien og uro i Frankrig bidrog til, at kursfaldene på de europæiske aktier i 4. kvartal blev større end på de amerikanske.

### Forventninger

Der forventes stadig relativt store kursudsving på aktiemarkederne, hvor Brexit, handelskrig, rentestigninger og frygten for en recession i verdensøkonomien er retningsgivende for kursdannelsen. I løbet af nedturen på aktiemarkederne i slutningen af 2018, er værdiansættelsen af de europæiske aktier faldet markant. Hvis recessionsfrygten viser sig at være overdreven, og forventningerne til virksomhedernes indtjening ikke sættes markant ned, er der basis for en positiv udvikling for de europæiske aktier i 2019. I starten af året ventes kursdannelsen dog fortsat at være præget af Brexit og handelskrig.

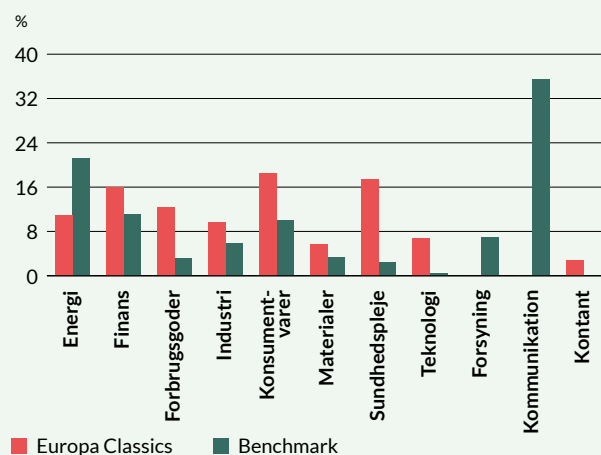
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1985
Udbyttebetalende	
Investorer i europæiske aktier	
Fondskode	DK0010235431
Risikokategori	5
Benchmark	MSCI Europe inkl. udbytte
Afkast i % (ÅTD 2018)	-13,58
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2018)	-10,39
Udbytte i kr. pr. andel (2017)	10,60
ÅOP i % (2018)	2,05
Indirekte handelsomkostninger	0,08

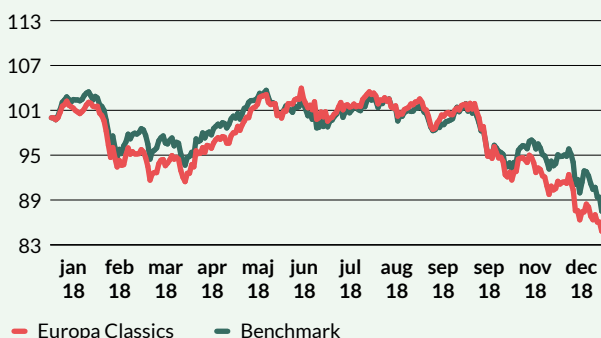
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Nestle	5,36%
2	Unilever	4,43%
3	LVMH	4,02%
4	Reckitt Benckiser	3,88%
5	SAP	3,87%
6	Burford Capital	3,78%
7	Total	3,70%
8	HSBC Holdings	3,60%
9	BASF	3,50%
10	Fresenius	3,40%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2018



### KURSUDVIKLING (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.

## Udviklingen i 4. kvartal 2018

Afdeling Verden Selection gav i 4. kvartal et afkast på -13,45 pct. De store kursfald i november og december betød, at afkastet for året som helhed blev negativt med -8,09 pct. Efter en positiv afkastudvikling på de globale aktier frem til starten af oktober, vendte stemning brat i slutningen af året. Der skulle dermed gå seks år med stigninger på de globale aktiemarkeder, førend der kom et år med negativt afkast. Vendingen i kursdannelsen var primært forårsaget af en frygt for, at verdensøkonomien er på vej i en recession. I USA, der er i et sen-cyklisk opsving, blev renten hævet fire gange, og der opstod frygt for, at yderligere rentestigninger ville være en stopklods for væksten. Nøgletallene viste også, at handelskrigen havde ramte Kina hårdere end ventet. I Europa bidrog Brexit og en forventet mindre lempelig pengepolitik også til den negative forventningsdannelse.

## Forventninger

Værdiansættelsen af de globale aktier er faldet markant. Forventningerne til virksomhedernes indtjening er også faldet, hvorfor en forløsning af de politiske forhold, der prægede aktiemarkederne i slutningen af året kan være en katalysator for mere positive aktiemarkeder i 2019. En løsning på Brexit og handelskrigen er meget afgørende for afkastudviklingen. De kendte risici for 2019 er dem, der prægede aktiemarkedet ved årsskiftet, herunder risikoen for recession i verdensøkonomien, centralbankernes strammere pengepolitik, Brexit og handelskrigen. Disse forhold skal afklares, før forventningerne for alvor bliver positive.

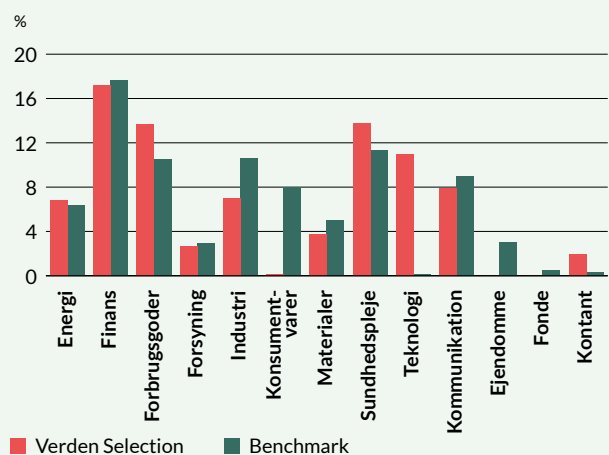
## FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1986
Udbyttebetalende	
Investorer i udenlandske aktier	
Fondskode	DK0010274760
Risikokategori	5
Benchmark	MSCI World Index inkl. udbytte
Afkast i % (ÅTD 2018)	-8,09
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2018)	-3,91
Udbytte i kr. pr. andel (2017)	7,90
ÅOP (2018)	1,76
Indirekte handelsomkostninger	0,06

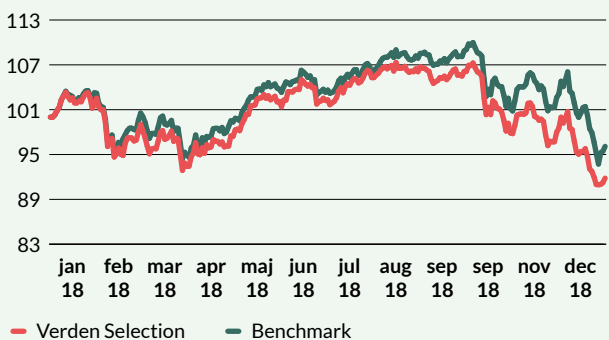
## PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Coca Cola	3,43%
2	Johnson & Johnson	3,12%
3	Burford Capital	2,55%
4	Henkel	2,50%
5	Mastec	2,45%
6	Genpact	2,45%
7	Fresenius	2,34%
8	Goldman Sachs	2,32%
9	Unilever	2,29%
10	SAP	2,28%

## PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2018



## 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.

### FAKTA

Børsnoteret	
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
Fondskode	DK0010301241
Stiftet	2003
Risikokategori	3
Benchmark	Intet
Afkast i % (ÅTD 2018)	-2,59
ÅOP (2018)	1,09
Indirekte handelsomkostninger	0,00

### PORTEFØLJENS STØRSTE POSITIONER

1	Lån & Spar Invest Obligationer	68,10%
2	Lån & Spar Invest Verden Selection	19,90%
3	Gudme Raaschou European High Yield	7,65%
4	Gudme Raaschou Emerging Market	2,09%

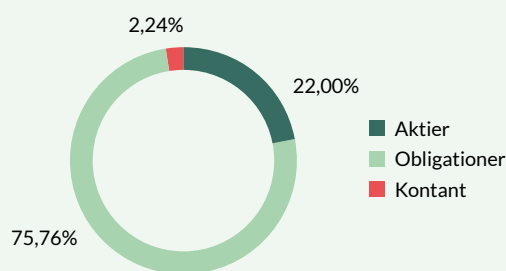
### Udviklingen i 4. kvartal 2018

Afdeling Balance 20 gav et afkast på -3,46 pct. i 4. kvartal. Afkastet for året er dermed på -2,59 pct. Porteføljen er primært investeret i obligationer, hvorved afkastudviklingen især er afhængig af renteutviklingen. I slutningen af året blev aktie- og kreditmarkederne ramt af panik. Investorerne begyndte at indregne en recession i USA's økonomi. Det ramte også kreditobligationerne, hvorved kreditspændene blev udvidet. Investeringer i aktier, der ifølge de investeringsmæssige rammer skal udgøre mellem 0 pct. og 40 pct., var på 22 pct. af porteføljen ved udgangen af 4. kvartal, mens kreditobligationerne udgjorde 14,5 pct.

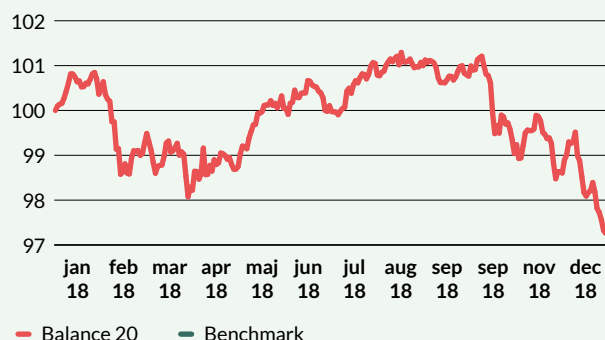
### Forventninger

Verden over bliver pengepolitikken mindre lempelig. Samtidig er inflationen på et niveau, hvor der ikke længere tales om risikoen for deflation. Dette taler isoleret set for, at de lange obligationsrenter bør bevæge sig opad i 2019. De korte renter ventes fortsat at være forankret i de lave styringsrenter. Samlet set ventes der derfor ikke et positivt afkastbidrag fra obligationerne. Udviklingen på aktie- og kreditobligationerne vil i høj grad være påvirket af forventningerne til vækstforløbet. Forventningen er også, at kursdannelsen fortsat vil være præget af relativt store udsving. Ved indgangen til 2019 er der fokus på, hvor meget væksten i verdensøkonomien aftager. Det primære scenarie er, at der ikke er en dyb recession på vej, hvorfor der er positive afkastforventninger til aktier og kredit.

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2018



### KURSUUDVIKLING (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.

### FAKTA

Børsnoteret	
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
Fondskode	DK0060448405
Stiftet	2012
Risikokategori	4
Benchmark	Intet
Afkast i % (ÅTD 2018)	-3,89
ÅOP i % (2018)	1,28
Indirekte handelsomkostninger	0,00

### PORTEFØLJENS STØRSTE POSITIONER

1	Lån & Spar Invest Obligationer	55,29%
2	Lån & Spar Invest Verden Selection	31,73%
3	Gudme Raaschou Emerging Market	5,17%
4	Gudme Raaschou European High Yield	3,39%
5	GR Emerging Markets Debt	2,39%

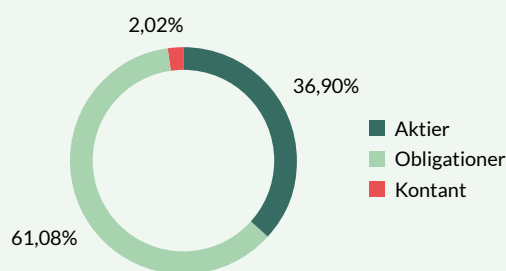
### Udviklingen i 4. kvartal 2018

Afdeling Balance 40 gav et afkast på -5,20 pct. i 4. kvartal. Årets afkast blev dermed negativt på -3,89 pct. Det negative bidrag til afkastet kom fra både kreditobligationerne og fra aktierne, der ved årets udgang udgjorde henholdsvis 11 pct. og 37 pct. Uroen på aktie- og kreditmarkederne i slutningen af året skyldes en frygt blandt investorerne for, at verdensøkonomien er på vej i recession. I USA er væksten aftagende, centralbanken strammer pengepolitikken, mens Kinas vækst og europæisk eksport rammes af handelskrigen. Endeligt fik Brexit-forhandlingerne mere negativ indflydelse på kursdannelsen, efterhånden som forhandlingerne gik mere og mere i hårdknude.

### Forventninger

Forventningerne til udviklingen på aktiemarkederne er relativt positive, men der forventes fortsatte udsving. Efter korrektionen i slutningen af 2018 er værdiansættelsen faldet noget, men afspejler også, at der er en vis usikkerhed om udviklingen i virksomhedernes indtjening - og dermed også om forventningerne til aktiemarkederne. Kreditspændene er ligeledes udvidet og tilbyder et potentielt pænt afkast, såfremt væksten i verdensøkonomien ikke går helt i stå. Usikkerheden går især på, at væksten i USA er på vej ned, mens centralbanken ser sig nødsaget til at stramme pengepolitikken, og at handelskrigen er uforløst.

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2018



### KURSUUDVIKLING (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 balanceret portefølje med både aktier og obligationer.

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

### FAKTA

Børsnoteret	
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
Fondskode	DK0016102361
Stiftet	2001
Risikokategori	4
Benchmark	Intet
Afkast i % (ÅTD 2018)	-5,60
ÅOP (2018)	1,45
Indirekte handelsomkostninger	0,00

### PORTEFØLJENS STØRSTE POSITIONER

1	Lån & Spar Invest Verden Selection	52,45%
2	Lån & Spar Invest Obligationer	33,95%
3	Gudme Raaschou Emerging Market	7,03%
4	GR Emerging Markets Debt	2,25%
5	Gudme Raaschou European High Yield	0,67%

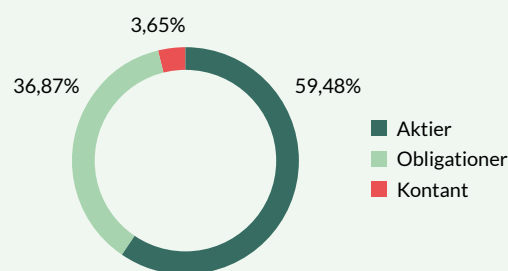
### Udviklingen i 4. kvartal 2018

Afdeling Balance 60 gav et afkast på -7,85 pct. i 4. kvartal. For 2018 som helhed blev afkastet dermed negativt med -5,60 pct. I modsætning til tidligere store korrektioner på aktiemarkederne var der ikke meget afkast at hente på andelen af obligationer, da renteniveauet er faldet til et meget lavt niveau. Den negative udvikling i 4. kvartal skyldes en frygt blandt investorerne for, at USA er på vej i recession, mens centralbanken hæver renten. Handelskrig og Brexit var yderligere potentielle risici, der fik en større vægt i kursdannelsen.

### Forventninger

Forventningerne til udviklingen på aktiemarkederne er relativt positive, men der forventes fortsatte udsving. Efter korrektionen i slutningen af 2018 er værdiansættelsen faldet noget, men den afspejler også, at der er en vis usikkerhed om udviklingen i virksomhedernes indtjening - og dermed også om forventningerne til aktiemarkederne. Usikkerheden går især på væksten i verdensøkonomien samt udfaldet af handelskrigen, men også at væksten i USA er på vej ned, mens centralbanken ser sig nødsaget til at stramme pengepolitikken.

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2018



### KURSUUDVIKLING (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.

### FAKTA

Børsnoteret	
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
Fondskode	DK0010301167
Stiftet	2003
Risikokategori	4
Benchmark	Intet
Afkast i % (ÅTD 2018)	-7,00
ÅOP (2018)	2,34
Indirekte handelsomkostninger	0,00

### PORTEFØLJENS STØRSTE POSITIONER

1	Lån & Spar Invest Verden Selection	59,19%
2	Lån & Spar Invest Obligationer	26,27%
3	Gudme Raaschou Emerging Market	9,40%
4	GR Emerging Markets Debt	2,23%
5	Gudme Raaschou European HY	1,06%

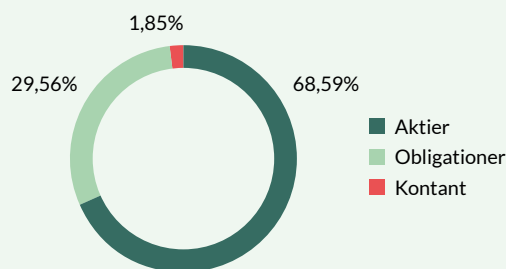
### Udviklingen i 4. kvartal 2018

Afdeling Balance 80 gav et afkast på -9,03 pct. i 4. kvartal. Afkastet for hele 2018 blev dermed -7,00 pct. Den voldsomt negative kursudvikling i slutningen af året skyldes bl.a., at investorerne er begyndt at indregne, at væksten i verdensøkonomien aftager, ligesom væksten i virksomhedernes indtjening. Det var ligeledes afgørende, at værdiansættelsen på aktier var høj. Derudover fører de mange usikre udfald af Brexit og centralbankernes mindre lempelige pengepolitik til, at risikopræmien øges. Investeringer i aktier, der ifølge de investeringsmæssige rammer ikke må komme under 60 pct., var på 68 pct. af porteføljen ved udgangen af 4. kvartal. Kredit, der kan udgøre op til 30 pct. af porteføljen, havde en vægt på knap 6 pct.

### Forventninger

Forventningerne til udviklingen på aktiemarkedene er relativt positive, men der forventes fortsatte udsving. Efter korrektionen i slutningen af 2018 er værdiansættelsen kommet noget ned, men den afspejler også, at der er en vis usikkerhed om udviklingen i virksomhedernes indtjening - og dermed også om forventningerne til aktiemarkedene. Usikkerheden går især på væksten i verdensøkonomien og udfaldet af handelskrigen, men også at væksten i USA er på vej ned, mens centralbanken ser sig nødsaget til at stramme pengepolitikken.

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2018



### KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



## European High Yield

### Profil

Afdeling European High Yield 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 2018

Afdeling European High Yield gav i 4. kvartal et afkast på -3,46 pct. Årets afkast blev derved -3,60 pct. Den negative udvikling i kreditobligationerne i årets sidste måneder skyldes en udvidelse af kreditspændene med godt 1,5 pct.-point. Uroen på aktiemarkedene betød også, at investorerne flygtede over i traditionelle obligationer. Renten på den 10-årige tyske statsobligation blev således i 4. kvartal halveret til 0,24 pct. ved udgangen af året. Til sammenligning var inflationen i Tyskland 1,7 pct. ved årets udgang. Overordnet set, skyldtes uroen på finansmarkedene frygten for en kraftig vækstbremsering i USA kombineret med renteforhøjelser, handelskrig og Brexit.

### Forventninger

Efter en periode med markante kreditspændudvidelser ser afkastpotentialet for de europæiske high yield obligationer mere attraktivt ud end længe, specielt set i forhold til euro-statsobligationer, hvor der er negative renter ud til løbetider på 7 år. ECB er påbegyndt sin normalisering af pengepolitikken og har stoppet obligationsopkøbene, hvilket trækker likviditet ud af det finansielle system. Derudover tilsiger det aktuelle inflationsniveau og lønudviklingen en mindre lempelig pengepolitik i de kommende år. Det vil højst sandsynligt betyde højere renter på mellemlange og lange obligationer i 2019, hvilket kan påvirke afdelingens afkast negativt. Dog er kreditspændene blevet udvidet til et niveau, hvor der er potentiale for, at de europæiske erhvervsobligationer alligevel giver et positivt afkast i 2019.

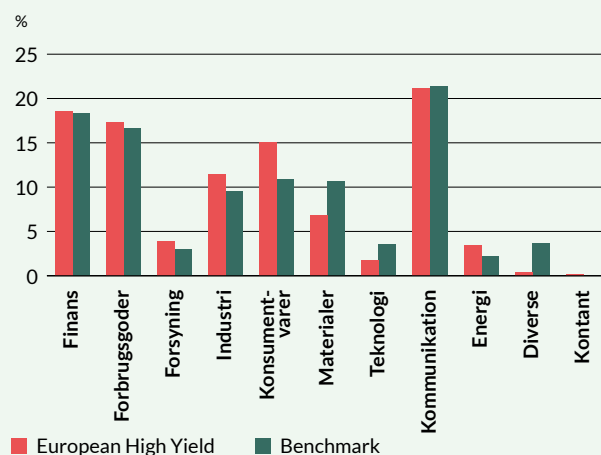
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2002
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
Fondskode	DK0016205255
Risikokategori	3
Benchmark	Barclays Pan-European High Yield Index, 2,5% Issuer constraint - Hedged (EUR)
Afkast i % (ÅTD 2018)	-3,60
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2018)	-3,31
Udbytte i kr. pr. andel (2017)	4,10
ÅOP i % (2018)	1,39
Indirekte handelsomkostninger	0,15

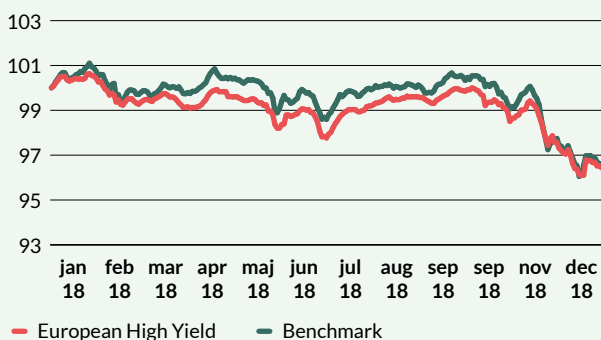
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Lincoln Finance	1,49%
2	MPT Oper Partner	1,30%
3	LKQ Euro Holdings	1,26%
4	Equinix	1,16%
5	Nomad Foods Bondco	1,12%
6	Quintilis IMS	1,11%
7	Wind Tre Spa	1,09%
8	Aramark Intl Finance	1,09%
9	Wepa Hygieneprodukte	1,07%
10	Schaeffler Verwaltung	1,06%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2018



### KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



## US High Yield

### Profil

Afdeling US High Yield 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 2018

Afdeling US High Yield gav i 4. kvartal et afkast på -4,74 pct. Afkastet for 2018 blev dermed -4,98 pct. Årsagen til, at afkastet var så negativt i årets sidste kvartal var en kraftig udvidelse af kreditspændene med hele 2 pct.-point. Det var blandt andet frygten for, at handelsstridighederne mellem Kina og USA skulle skubbe økonomien ud i en nedtur, der skabte den negative markedsudvikling. Men også at den amerikanske centralbank, FED, har hævet renten fire gange i løbet af året, og fortsat signalerer renteforhøjelser, har presset det amerikanske high yield marked. Niveaue for konkurser var ifølge Moodys igen faldende i 2018 og var knap 3 pct. ultimo året. Niveaue indikerer ikke, at USA's økonomi er på vej i recession.

### Forventninger

Efter et år med markante kreditspændudvidelser ser de amerikanske high yield-obligationer mere attraktive ud end længe set. Såfremt de aktuelle politiske usikkerhedselementer, hvor handelskrigen mellem USA og Kina er den alvorligste, bliver løst, er der et potentiale for en indsnævring af kreditspændene og dermed et positivt afkast. De lange renter i USA er allerede steget meget, og der forventes ikke et niveauskifte i opadgående retning, hvilket også ventes at understøtte forventningerne om et relativt positivt år for de amerikanske kreditobligationer.

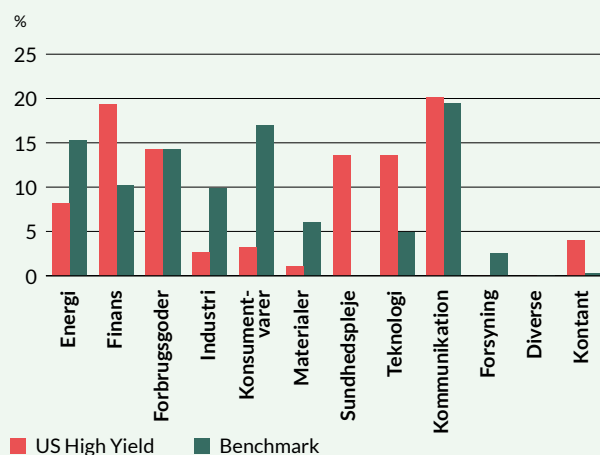
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2006
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
Fondskode	DK0060477859
Risikokategori	3
Benchmark	Merrill Lynch US High Yield Marster IIConstrained Index
Afkast i % (ÅTD 2018)	-4,98
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2018)	-5,14
Udbytte i kr. pr. andel (2017)	18,40
ÅOP (2018)	1,01
Indirekte handelsomkostninger	0,26

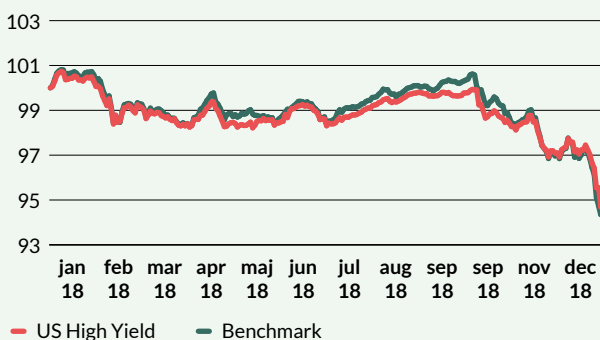
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Wayne Merger	2,46%
2	Regionalcare Hospital	2,36%
3	Hughes Satellite Systems	2,02%
4	Genesys/Greeneden Lux/US	2,00%
5	Acrisure	1,99%
6	Financial & Risk US	1,80%
7	Sophia	1,72%
8	ZAYO Group LCC/Zayo Cap	1,67%
9	Davita Inc	1,61%
10	Change Health / Fin Inc	1,60%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2018



### KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)





## Emerging Markets Aktier

### Profil

Afdeling Emerging Markets Aktier 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 2018

Afdeling Emerging Markets Aktier gav i 4. kvartal et afkast på -4,56 pct. For 2018 som helhed blev afkastet -9,35 pct. Emerging markets-aktierne var i årets løb negativt påvirket af frygt for en aftagende vækst i verdensøkonomien, handelskrigen mellem Kina og USA og de amerikanske renteforhøjelser. Valutaerne i de mest gældsplagede lande som Tyrkiet og Argentina faldt kraftigt i årets løb. De risici, der blev fremhævet ved indgangen til året, fik således en afgørende indflydelse på kursdannelsen. Den generelle store kurskorrektion, der ramte de globale aktiemarkeder i årets sidste måneder, var dog ikke så hård ved emerging markets-aktierne.

### Forventninger

Selv om værdiansættelsen af aktierne for emerging markets aktuelt er noget lavere end i USA og Europa, så skal der formentlig mere afklaring om udfaldet af handelskrigen og den amerikanske pengepolitik, før end investorerne for alvor ventes at søge mod emerging markets igen. Der kommer formentlig en afklaring herom i løbet af 1. halvår, hvor aktiemarkederne derfor formentlig fortsat vil være præget af kursudsving. Vækstudsigterne for emerging markets og den aktuelle værdiansættelse betyder dog, at der for året som helhed er positive forventninger til afkastet.

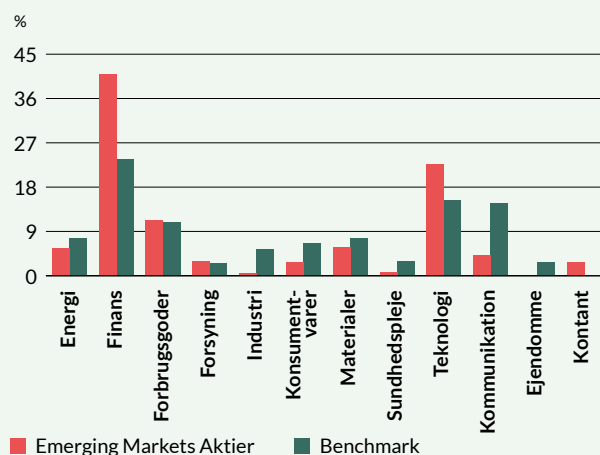
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2009
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
Fondskode	DK0060184083
Risikokategori	6
Benchmark	MSCI Emerging Markets inkl. udbytte
Afkast i % (ÅTD 2018)	-9,35
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2018)	-10,09
Udbytte i kr. pr. andel (2017)	8,00
ÅOP i % (2018)	1,79
Indirekte handelsomkostninger	0,13

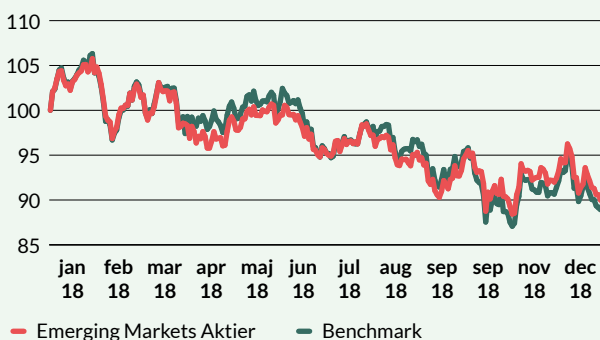
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Tencent Holdings	5,75%
2	Alibaba Group Holding	4,97%
3	Taiwan Semiconductor	4,28%
4	Housing Development Finance	3,77%
5	Ping an Insurance Group	3,29%
6	Itau Unibanco holding	2,93%
7	MMC Norilsk Nickel	2,40%
8	Tata Consultancy	2,39%
9	Fubon Financial Holdings	2,33%
10	AIA Group	2,26%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2018



### KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



## Emerging Markets Debt

### Profil

Afdeling Emerging Markets Debt investerer overvejende i obligationer udstedt i USD og hjemmehørende i udviklingslande, primært i områderne Latin- og Mellemamerika, Øst- og Centraleuropa, Asien, Afrika og Mellemøsten. Investering kan ske i erhvervsobligationer, statsobligationer eller obligationer, udstedt af regioner eller af supranationale organer. Valutarisikoen afdækkes, og der kan investeres i bankindskud. 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 2018

Afdeling Emerging Markets Debt gav et afkast på -0,56 pct. i 4. kvartal. År-til-dato afkastet blev dermed -6,55 pct., hvilket især skyldes de sanktioner som EU og USA pålagde nogle russiske selskaber i starten af året. Faldende oliepriser og handelskrig mellem USA og Kina var med til at presse kurserne i slutningen af året. Største bekymring for væksten i emerging markets landene var imidlertid frygten for en vækstbremser i USA kombineret med amerikanske renteforhøjelser. Det vil i givet fald påvirke vækstforløbet i emerging markets-landene i negativ retning.

### Forventninger

2018 var et sjældent hårdt år for emerging markets-obligationerne, hvor risikopræmien blev udvidet markant. Såfremt de politiske stridigheder som handelskrigen mellem Kina og USA bliver løst, er der et pænt potentiale for indsnævring af kreditspændet. OECD forventer således et stabilt vækstforløb i emerging markets i de kommende år, men spørgsmålet er, om de forventninger er for positive. I modsat retning trækker i denne globaliserede verden nemlig også den amerikanske pengepolitik og ikke mindst vækstforløbet i USA og i Europa, der er vigtige eksportmarkeder for emerging markets-landene.

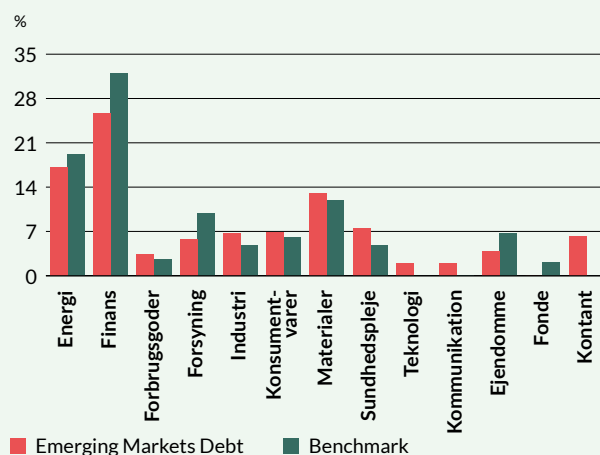
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2010
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
Fondskode	DK0060260602
Risikokategori	3
Benchmark	BofA Merrill Lynch US Emerging Markets Liquid Corporate Plus Index
Afkast i % (ÅTD 2018)	-6,55
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2018)	-4,51
Udbytte i kr. pr. andel (2017)	12,30
ÅOP (2018)	1,69
Indirekte handelsomkostninger	0,05

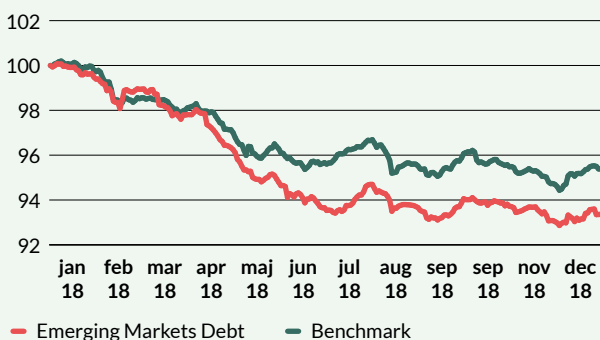
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Marb Bondco	1,90%
2	SMC Global Power Holdings	1,68%
3	HT Global IT Solutions	1,36%
4	Turkiye Garanti Bankasi	1,30%
5	Petroleos Mexicanos	1,30%
6	OOREDOOI International	1,29%
7	Axis Bank / Dubai	1,27%
8	Aeropuertos Dominicanos	1,27%
9	Petrobras Intl Fin	1,26%
10	JLS Europe	1,25%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2018



### KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



## 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.

# 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 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.

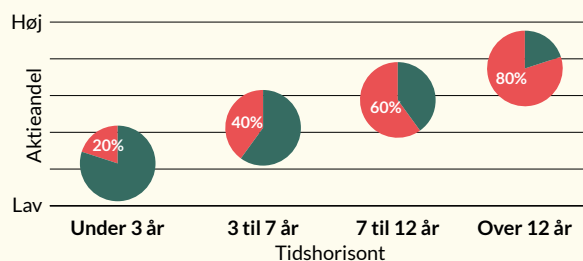
## AFKAST OG RISIKOKLASSE

Afdeling	ÅTD Afkast 2018	Afkast 2017	Afkast 2016	Risiko indikator
Obligationer	-0,01	1,43	2,66	2
MixObligationer	-1,55	2,56	3,93	2
Danske Aktier	-14,31	8,71	0,32	6
Europa Classics	-13,58	6,41	-2,99	5
Verden Selection	-8,09	1,32	2,49	5
Balance 20	-2,59	2,13	1,88	3
Balance 40	-3,89	2,78	1,85	4
Balance 60	-5,60	4,19	1,57	4
Balance 80	-7,00	3,82	2,84	4
European High Yield	-3,60	6,20	7,50	3
US High Yield	-4,98	3,31	6,70	3
Emerging Markets Aktier	-9,35	26,69	11,84	6
Emerging Markets Debt	-6,55	4,51	5,61	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.

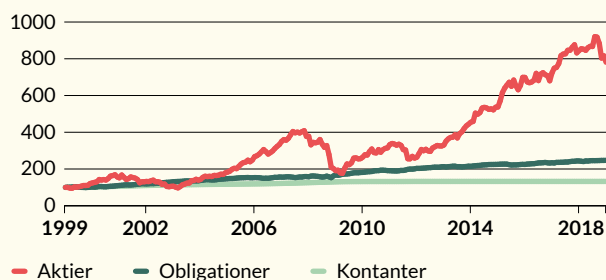
Afdelingens placering på risikoindikatoren er bestemt af udsvingene målt som standardafvigelse i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data.

## 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.