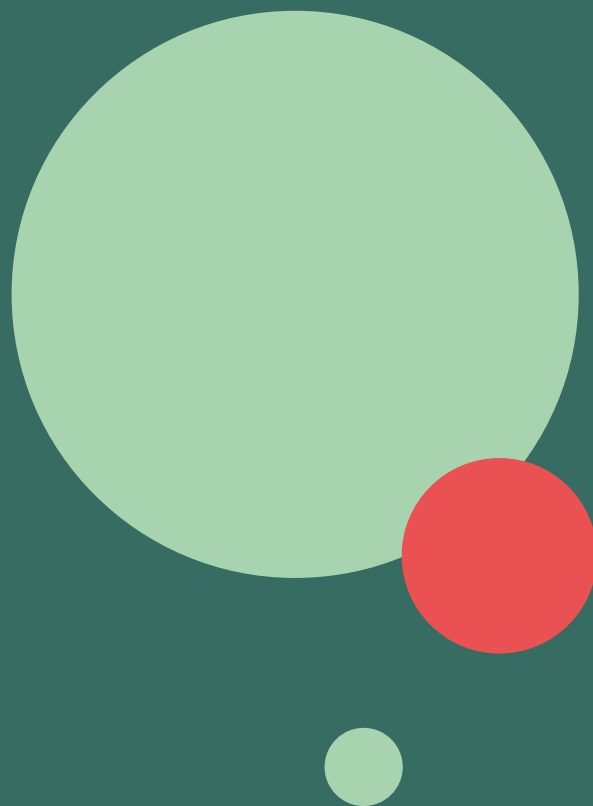


KVARTALSRAPPORT

# April 2019



# Indhold

- 3 Om foreningerne
- 4 De finansielle markeder i 1. kvartal 2019

## 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 1. kvartal 2019

## Udviklingen det seneste kvartal

Første kvartal 2019 har generelt været godt for både aktier og obligationer. Aktierne har i hovedtræk genvundet det tabte fra fjerde kvartal 2018. USD er fortsat med at styrkes i forhold til EUR og DKK, og det har givet et ekstra merafkast til amerikanske aktier. Danske aktier er i første kvartal steget helt på linje med de globale aktiemarkeder.

De lange renter faldt i første kvartal. Renten på de 10-årige danske statsobligationer faldt med 0,2 pct.-point til 0,0 pct. Den 10-årige tyske rente faldt med 0,3 pct.-point til -0,1 pct. Usikkerhed om finanspolitikken i Italien er for tiden trådt i baggrunden, og den italienske rente faldt med de øvrige lande med 0,3 pct.-point i første kvartal. Det italienske renteniveau er dog fortsat 2,5 pct.-point højere end det tyske. De spanske og irske renter fulgte tendensen ned og faldt med henholdsvis 0,3 og 0,5 pct.-point.

Den 10-årige amerikanske statsrente faldt med 0,3 pct.-point til 2,4 pct. En væsentlig faktor bag rentefaldene er, at den amerikanske centralbank valgte ikke at hæve sin rente og signalerede stærk tilbageholdenhed med hensyn til, om der kommer flere rentestigninger i den kommende tid.

Amerikansk økonomi viser en fortsat positiv udvikling, med rekordlav arbejdsløshed, stigende beskæftigelse og privatforbrug. Der er dog stigende usikkerhed omkring mange forhold, ikke mindst den fremtidige frihandel. Krisen omkring vedtagelsen af et budget for 2019 – med nedlukning af store dele af statsforvaltningen – skabte usikkerhed. Det er pt. usikkert, om forløbet kan føre til en nedgradering af kreditværdigheden, som det skete for nogle år siden, hvor man var i en tilsvarende situation.

Europa oplever fortsat usikkerhed i forbindelse med Storbritanniens exit fra EU-samarbejdet, selv om gennemførelsen af den britiske udtræden nu er udsat til efteråret.

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 den europæiske økonomi bremser op.

## Forventninger til kommende kvartal

Den generelle forventning er, at væksten i den globale økonomi fortsætter i afdæmpet tempo. Verden har oplevet de første virkninger af den nye amerikanske handelspolitik. Europa synes i stigende grad at kunne blive klemt, selv om der indgås aftaler med Kina. Forhandlingerne mellem Kina og USA synes at udvikle sig positivt, men vi har endnu ikke set et endeligt resultat.

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. Man ser dog indikationer på stigende lønninger, som følge af situationen på det amerikanske arbejdsmarked.

Den amerikanske centralbanks nye stærkere signaler om en afventende tilgang til udviklingen i den amerikanske økonomi, har materialiseret sig i de lange renter. Det har betydet lavere lange renter generelt i løbet af første kvartal.

Tilsvarende har den europæiske centralbank indikeret at ville være tilbageholdende med at ændre renten. De lange statsrenter er i Europa faldet med mellem 0,2 og 0,5 pct.-point, siden slutningen af 2018, sammenholdt med et fald i den amerikanske rente på 0,3 pct.-point.

De europæiske statsrenter er fortsat under, hvad man skulle forvente med den økonomiske aktivitet og beskæftigelse. Risikoen for de danske obligationer findes primært i udviklingen på de internationale markeder.

## Aktiemarkedet

Aktiekursfaldene i fjerde kvartal 2018 var i høj grad en følge af usikkerhed om den fremtidige økonomiske vækst, sammenholdt med en række politiske risikofaktorer som handelskrigen mellem USA og Kina, Brexit samt en svag økonomi i Sydeuropa og navnlig Italien.

Når aktiemarkederne i så høj grad har genvundet det tabte og ser ud til at have genvundet en mere positiv stemning, skyldes det i høj grad både den amerikanske og den europæiske centralbanks udtrykte tilbageholdenhed med at hæve renten i indværende år, men også at de politiske usikkerhedsmomenter er trådt noget i baggrunden igen.

Aktiekurserne er fortsat understøttet af centralbankernes lempelige pengepolitik, idet der ikke er mange afkastgivende alternativer til placering i aktier.

# 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 børsnoterede obligationer f.eks. stats- og realkreditobligationer. Afdelingen kan herudover investere i erhvervsobligationer.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingens investeringsstrategi sigter mod at sammensætte en portefølje med en lav til mellem renterisiko. Rentefølsomheden, målt som porteføljens samlede korrigerede varighed, skal således ligge i intervallet 2-6 år. Ved udgangen af 1. kvartal havde afdelingens portefølje en korrigeret varighed på 2,4 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 1. kvartal 2019

Afdeling Obligationer gav i 1. kvartal et afkast på 1,3 pct. som følge af et fornyet rentefald i årets første måneder. Rentefaldet skyldtes, at den europæiske centralbank har skiftet retning i pengepolitikken og meddelt, at der alligevel ingen renteforhøjelser kommer i 2019. Afkastet var endvidere begrundet af udenlandske investorer fortsatte køb af danske realkreditobligationer. Statistikken viser, at udlandet nu ejer 32 pct. af de danske fastforrentede realkreditobligationer, hvilket er en tredobling siden 2012. Afkastet i afdelingen var også positivt påvirket af investeringerne i europæiske erhvervsobligationer. Porteføljens varighed ligger ved kvartalets afslutning på 2,4 år, hvilket er 0,7 år lavere end primo året.

### Forventninger

Renterne forbliver formentlig på et lavt niveau i resten af 2019. Centralbankernes ændrede signaler i pengepolitikken forankrer de korte obligationsrenter i den europæiske centralbanks og Nationalbankens negative styringsrenter. Afkastpotentialet resten af året for de danske obligationer er med det meget lave renteniveau meget begrænset. Afkastudviklingen ventes påvirket af, at de lave renter gør det attraktivt for mange boligejere at konvertere deres realkreditlån. Investorerne har også et skarpt øje til inflationsudviklingen. Overordnet set er den største risiko for afkastudviklingen for de danske obligationer fortsat, hvis de udenlandske investorer begynder et massivt tilbagesalg af danske realkreditobligationer.

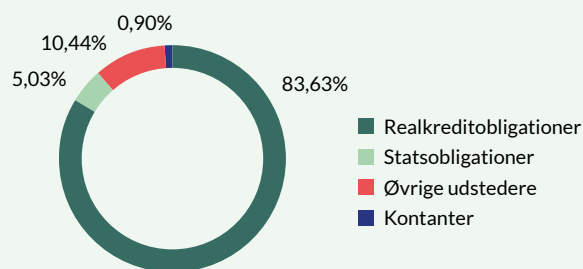
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1991
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIN-kode	DK0015686554
Risikokategori	2
Benchmark	50% Nordea GOV 3Y og 50% Nordea GOV 5Y
Afkast i % (ÅTD 2019)	1,32
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2019)	0,91
Udbytte i kr. pr. andel (2018)	0,70
ÅOP i % (2019)	0,55
Indirekte handelsomkostninger	0,01

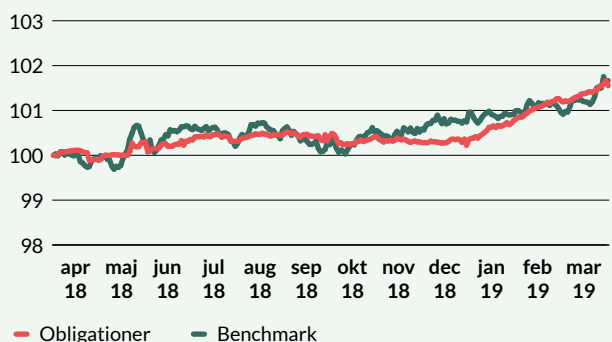
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Gudme Raaschou European High Yield	6,51%
2	1% Nordea 2022	4,90%
3	1,75% Danske Stat 2025	4,38%
4	1% RD 2023	4,09%
5	1,5% Jyske Realkredit 2040	3,77%
6	1% Jyske Realkredit 2022	2,95%
7	1% DLR 2022	2,80%
8	0,335% DK Skib SK Var21	2,75%
9	0,0375% Nykredit 2021	2,73%
10	Gudme Raaschou US High Yield	2,31%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2019



### KURSUDVIKLING (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 1. kvartal havde afdelingens portefølje en korrigeret varighed på 2,4 år. Afdelingen havde indtil 31. december 2017 intet benchmark. Pr. 1. januar 2018 fik afdelingen 50% Nordea Constant 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 1. kvartal 2019

Afdeling MixObligationer gav i 1. kvartal et afkast på 2,5 pct. Det var både de danske realkreditobligationer og de udenlandske erhvervsobligationer, der bidrog positivt med rentefald og en indsnævring af kreditspændene. Den positive stemning på obligationsmarkederne skyldes centralbankernes ændrede signaler i pengepolitikken. Såvel den amerikanske som den europæiske centralbank aflyste tidligere varslede renteforhøjelser. Centralbankerne har givetvis skelet til de meget negative finansmarkeder i slutningen af 2018 og til de svage nøgletal for verdensøkonomien. USA er i en sen-cyklisk fase i det økonomiske opsving, og både Europa og Kina ser ud til at være påvirket både af handelskrig, Brexit-kaos og svag økonomi i Sydeuropa.

### Forventninger

Det rekordlave renteniveau og snævre kreditspænd gør, at afkastpotentialet for almindelige obligationer og kreditob- ligationer herfra er blevet meget afgrænset. Sammenlignet med statsobligationer, hvor renten er negativ, er realkre- dit- og erhvervsobligationer dog relativt mere attraktive. Internationalt set er renteniveauet lavt, fordi der er forvent- ninger til, at både USA, Kina og Europa er på vej i en periode med lavere vækstrater. Men der er også indikationer på, at inflationen er stigende, og netop inflationsudviklingen er den største risiko for renteutviklingen, derved at de mellemlan- ge og lange obligationsrenter kan vise sig at være højere i slutningen af året.

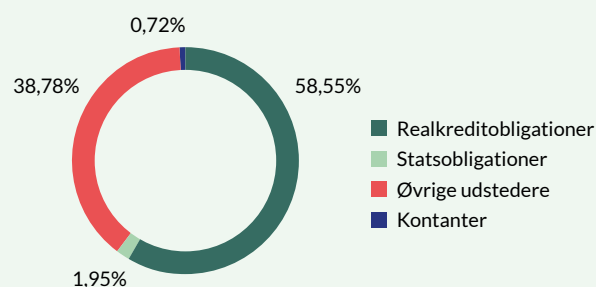
### FAKTA

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 % (ÅTD 2019)	2,50
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2019)	0,91
Udbytte i kr. pr. andel (2018)	3,90
ÅOP i % (2019)	0,88
Indirekte handelsomkostninger	0,01

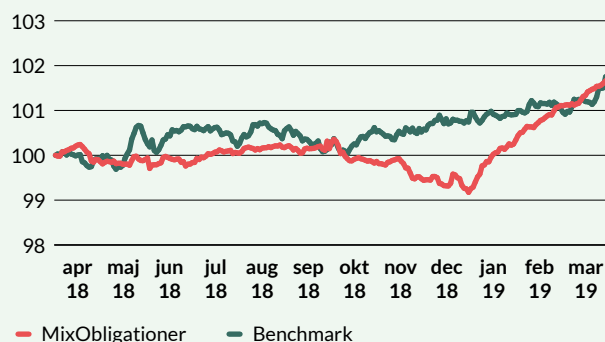
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Gudme Raaschou European High Yield	15,01%
2	Gudme Raaschou US High Yield	14,77%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	8,35%
4	1,5% RD 2037	7,91%
5	1% Nordea 2022	7,28%
6	1% RD 2023	2,89%
7	1,5% Nordea Kredit 2037	2,71%
8	0,23% RD 2021	2,63%
9	0,0375% Nykredit 2021	2,51%
10	1,5% Jyske Realkredit 2040	2,07%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2019



### 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 1. kvartal 2019

Afdeling Danske Aktier gav i 1. kvartal et afkast på 11,8 pct. De danske aktier fulgte i store træk de globale aktiemarkeder, der er steget markant igen efter store kursfald i slutningen 2018. Det positive marked har været relativt bredt funderet, men har særligt været drevet af en række af de meget store selskaber. Novo Nordisk, Ørsted, DSV, GN Store Nord og Carlsberg er alle steget med mellem 18 pct. og knap 29 pct. I kontrast hertil faldt Danske Bank, Rockwool og B&O, hvor sidstnævnte tabte mere end 30 pct. af kursværdien. Kursfaldene i de tre sidstnævnte selskaber kan henføres til selskabsspecifikke nyheder.

### Forventninger

De positive aktiemarkeder i 1. kvartal skyldes først og fremmest nye toner fra centralbankerne, der indikerer, at der alligevel ikke kommer rentestigninger i 2019. Centralbankernes tilbagevenden til en igen mere lempelig pengepolitik skyldes, at de økonomiske nøgletal peger på tab af momentum i verdensøkonomien. Fokus er også på kvartalsregnskaberne fra virksomhederne. De skal dels levere den ventede vækst i indtjeningen, dels komme med positive udmeldinger om de fremtidige indtjeningsforventninger, såfremt den positive udvikling skal fortætte. Brexit-usikkerheden og handelskrigen er stadig usikkerhedsfaktorer, men fornuftige løsninger kan understøtte kursudviklingen på kort sigt.

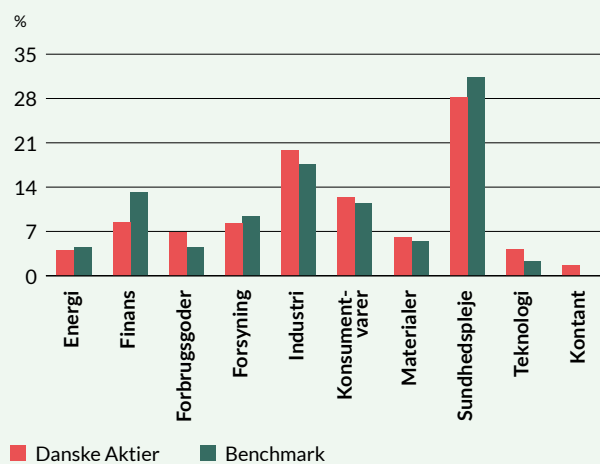
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1989
Udbyttebetalende	
Investorer i danske aktier	
ISIN-kode	DK0060101996
Risikokategori	6
Benchmark	OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytte
Afkast i % (ÅTD 2019)	11,78
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2019)	12,60
Udbytte i kr. pr. andel (2018)	0,00
ÅOP i % (2019)	1,44
Indirekte handelsomkostninger	0,07

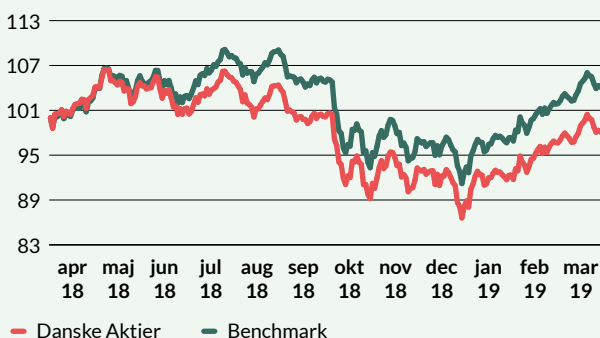
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Novo Nordisk	9,82%
2	Ørsted	8,32%
3	A.P. Møller - Mærsk A	6,92%
4	DSV	5,68%
5	Danske Bank	5,46%
6	Novozymes	4,84%
7	Coloplast	4,82%
8	Carlsberg B	4,80%
9	William Demant Holding	4,16%
10	Vestas	4,04%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2019



### 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 1. kvartal 2019

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

Den meget positive start på året medfører mere afdæmpede forventninger til afkastet for resten af 2019. Stigningerne i første kvartal er udtryk for, at markedet i mindre grad frygter en recession, og at selskaberne derfor fortsat vil levere en fornuftig indtjening. Der ventes derfor i den kommende periode mere fokus på udviklingen i de økonomiske nøgletal - især fra Tyskland, hvor de økonomiske nøgletal har været vigende - og på virksomhedernes indtjening. Valg til Europa-parlamentet i maj kan komme i fokus, om end vækstforløbet i Europa og udviklingen i virksomhedernes indtjening ventes at have en større kurspåvirkende effekt.

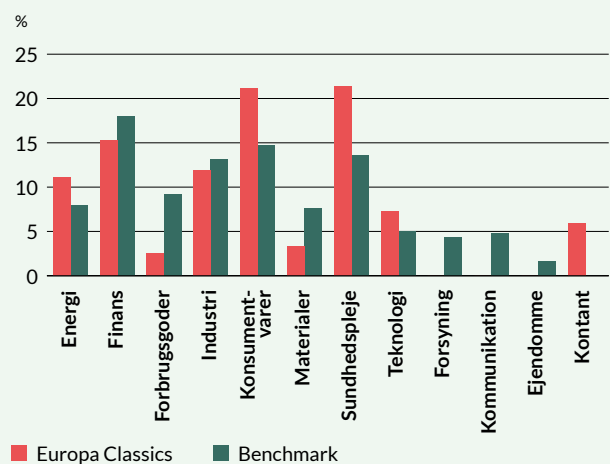
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1985
Udbyttebetalende	
Investerer i europæiske aktier	
ISIN-kode	DK0010235431
Risikokategori	5
Benchmark	MSCI Europe inkl. udbytte
Afkast i % (ÅTD 2019)	11,00
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2019)	12,90
Udbytte i kr. pr. andel (2018)	0,00
ÅOP i % (2019)	1,89
Indirekte handelsomkostninger	0,09

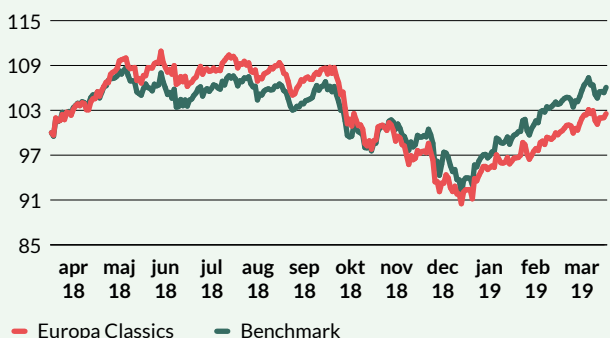
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Nestle SA	5,88%
2	Unilever	4,43%
3	Roche Holding	4,40%
4	SAP	4,19%
5	Reckitt Benckiser	3,93%
6	Siemens	3,92%
7	Burford Capital	3,67%
8	Fresenius	3,66%
9	Total	3,63%
10	Siemens Healthineers	3,48%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2019



### 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 1. kvartal 2019

Afdeling Verden Selection gav i 1. kvartal et afkast på 13,9 pct. De store kursstigninger kommer efter de store globale aktiekursfald i slutningen af 2018. Makroøkonomisk er verdensøkonomien fortsat udfordret af, at væksten i alle verdensøkonomiens regioner taber styrke. Det har været baggrunden for, at både europæiske og den amerikanske centralbank nu har fraveget tidligere indikationer om kommende renteforhøjelser i år. Der er endnu ingen løsning på handelskrigen, men USA og Kina er dog blevet enige om at udskyde varslede forhøjelser af toldsatsene og i stedet arbejde på løsninger af konflikten.

### Forventninger

Efter den meget positive start på året, er der mere beherskede forventninger til afkastet for den resterende del af 2019. Stigningerne i 1. kvartal er et udtryk for, at aktieinvestorerne ikke har en nærtstående recession som primær forventning og har tiltro til, at den igen lempeligere pengepolitik vil reducere de økonomiske risici. Temaet om en mulig recession gør, at der især er fokus på de økonomiske nøgletal, men også på kvartalsregnskaberne og virksomhedernes udmeldinger til fremtiden. Brexit-usikkerheden og handelskrigen er dog stadig usikkerhedsfaktorer, men fornuftige løsninger kan understøtte kursudviklingen.

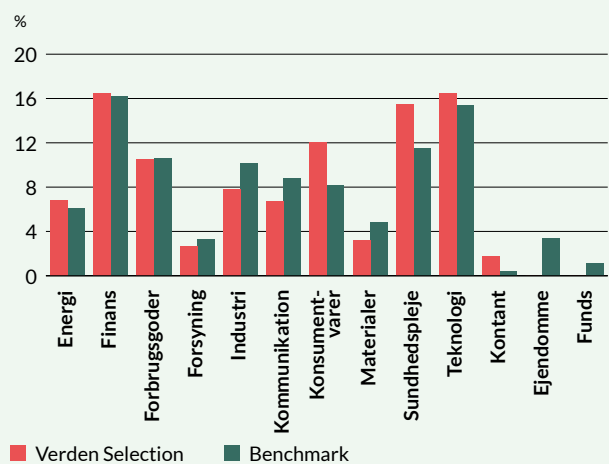
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1986
Udbyttebetalende	
Investorer i udenlandske aktier	
ISIN-kode	DK0010274760
Risikokategori	5
Benchmark	MSCI World Index inkl. udbytte
Afkast i % (ÅTD 2019)	13,87
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2019)	14,57
Udbytte i kr. pr. andel (2018)	0,00
ÅOP (2019)	1,65
Indirekte handelsomkostninger	0,06

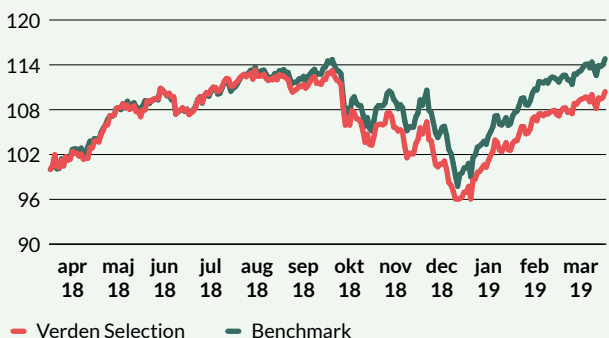
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Microsoft	3,18%
2	Johnson & Johnson	3,01%
3	Genpact	2,84%
4	Mastec	2,59%
5	Total	2,55%
6	Roche Holding	2,52%
7	Reckitt Benckiser Group	2,47%
8	Fresenius	2,41%
9	Goldman Sachs	2,38%
10	Burford Capital	2,37%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2019



### 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	
ISIN-kode	DK0010301241
Stiftet	2003
Risikokategori	3
Benchmark	Intet
Afkast i % (ÅTD 2019)	4,24
ÅOP (2019)	1,16
Indirekte handelsomkostninger	0,00

### PORTEFØLJENS STØRSTE POSITIONER

1	Lån & Spar Invest Obligationer	62,76%
2	Lån & Spar Invest Verden Selection	21,41%
3	Gudme Raaschou European High Yield	7,23%
4	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	2,22%

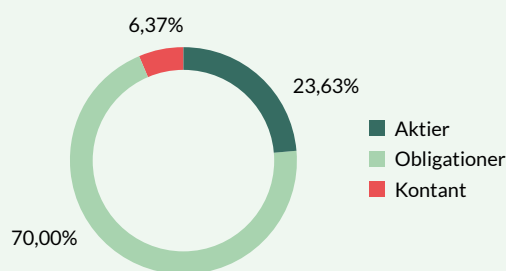
### Udviklingen i 1. kvartal 2019

Afdeling Balance 20 gav et afkast på 4,2 pct. i 1. kvartal. Efter en negativ afslutning på 2018 kom der igen ro på finansmarkederne. Alle aktivklasser bidrog til det positive resultat. Nye signaler fra centralbankerne om at annullere varslede rentestigninger medførte, at renterne igen faldt til nye rekordlave niveauer. Ved udgangen af 1. kvartal var renten på den 2-årige danske statsobligation -0,6 pct. og på den 10-årige 0,0 pct. Investeringer i aktier og kreditobligationer, der ifølge de investeringsmæssige rammer skal udgøre mellem 0 pct. og 40 pct., var på 30 pct. af porteføljen ved udgangen af 1. kvartal.

### Forventninger

Der forventes meget begrænsede afkastbidrag fra obligationer. Danske obligationer har hos udenlandske investorer en status som sikker havn, hvilket er stærkt medvirkende til, at renteniveauet på stats- og realkreditobligationer formentlig forbliver lavt i de kommende måneder. Samtidig indikerer de økonomiske nøgletal faldende vækst i verdensøkonomien. Udviklingen på aktier og kreditobligationer forventes i høj grad at være påvirket af forventningerne til vækstforløbet. Forventningen er også, at kursdannelsen fortsat vil være præget af relativt store udsving, selvom det primære scenarior er, at der ikke er en dyb recession på vej.

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2019



### KURSDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



— Balance 20

## 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	
ISIN-kode	DK0060448405
Stiftet	2012
Risikokategori	4
Benchmark	Intet
Afkast i % (ÅTD 2019)	6,01
ÅOP i % (2019)	1,34
Indirekte handelsomkostninger	0,00

### PORTEFØLJENS STØRSTE POSITIONER

1	Lån & Spar Invest Obligationer	54,13%
2	Lån & Spar Invest Verden Selection	34,23%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	5,67%
4	Gudme Raaschou European High Yield	3,32%
5	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	1,62%

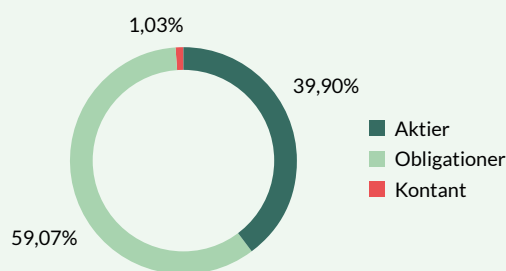
### Udviklingen i 1. kvartal 2019

Afdeling Balance 40 gav et afkast på 6,0 pct. i 1. kvartal som følge af positive afkast på både aktie- og obligationsmarkederne. Nye signaler fra centralbankerne om aflysning af tidligere varslede rentestigninger gav ro på aktiemarkederne. En konstruktiv dialog i handelskrigen mellem USA og Kina medførte en øget optimisme og en større risikovillighed hos investorerne. På obligationsmarkederne blev rentefald udløst af de aflyste rentestigninger og forventninger til lavere vækst i den globale økonomi. Sammen med en faldende volatilitet resulterede det i positive afkast på afdelingens obligationsandele.

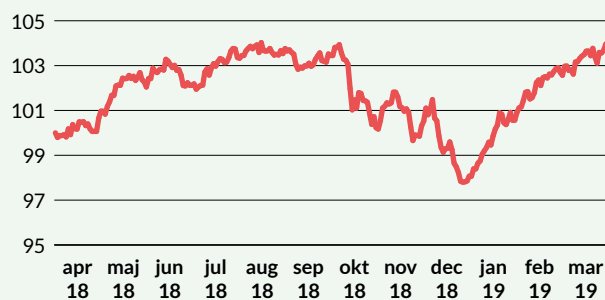
### Forventninger

Forventningerne til udviklingen på aktiemarkederne er positive, men der forventes fortsatte udsving. I både Europa og USA kommer de økonomiske nøgletal med modsatrettede signaler, og forventningerne til afkast er derfor afdæmpede i forhold til afkast i 1. kvartal. Usikkerheden omkring udviklingen af Brexit og retorikken mellem USA og Kina kan blusse op igen og skabe uro på markederne. Danske obligationer er dyrt prisfastsat, mens kreditspændene fortsat er udvidet og tilbyder et potentielt pænt afkast set i forhold til danske obligationer.

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2019



### KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



— Balance 40

## 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	
ISIN-kode	DK0016102361
Stiftet	2001
Risikokategori	4
Benchmark	Intet
Afkast i % (ÅTD 2019)	8,80
ÅOP (2019)	1,46
Indirekte handelsomkostninger	0,00

### PORTEFØLJENS STØRSTE POSITIONER

1	Lån & Spar Invest Verden Selection	54,90%
2	Lån & Spar Invest Obligationer	32,15%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	7,34%
4	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	2,16%
5	Gudme Raaschou European High Yield	0,81%
6	Gudme Raaschou US High Yield	0,67%

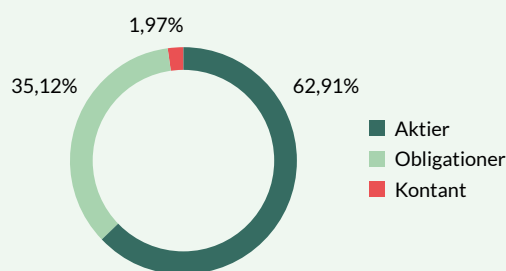
### Udviklingen i 1. kvartal 2019

Afdeling Balance 60 gav et afkast på 8,8 pct. i 1. kvartal. Der har været positive afkast på alle aktiver i 1. kvartal, og baggrunden har været en kombination af centralbankernes aflysninger af varslede rentestigninger, en mere konstruktiv retorik omkring handelskrigen og en sandsynlig udskydelse af Brexit. Faldende renter medførte positive afkast på både danske obligationer og kreditobligationer, og aktierne steg også som konsekvens af. En overvægt af aktier og kreditobligationer i forhold til den overordnede strategi har medvirket til det relativt høje afkast i 1. kvartal. Ved udgangen af 1.kvartal var andelen af aktier og kreditobligationer 65 pct.

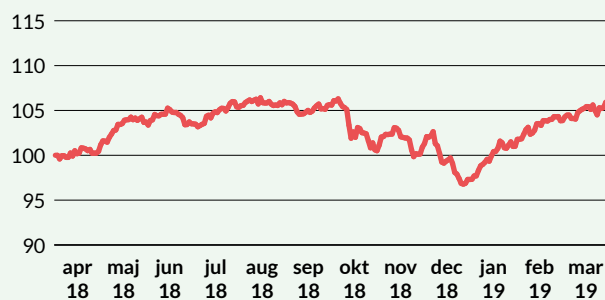
### Forventninger

Forventningerne til udviklingen på aktiemarkedene er nu mere afdæmpede efter den meget positive start på året. Brexit-kaos og den uafklarede handelskrig mellem USA og Kina er stadig potentielle kilder til ny uro. Væksten i verdensøkonomien har derudover mistet momentum, og de økonomiske nøgletal giver blandede signaler. At der alligevel er relativt positive forventninger til afkastudviklingen, skyldes centralbankernes tilbagevenden til den lempelige pengepolitik. Forventningerne til udviklingen i virksomhedernes indtjening er også afdæmpede, men dog positive.

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2019



### KURSDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



— Balance 60

## 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	
ISIN-kode	DK0010301167
Stiftet	2003
Risikokategori	4
Benchmark	Intet
Afkast i % (ÅTD 2019)	9,94
ÅOP (2019)	1,74
Indirekte handelsomkostninger	0,00

### PORTEFØLJENS STØRSTE POSITIONER

1	Lån & Spar Invest Verden Selection	61,48%
2	Lån & Spar Invest Obligationer	24,28%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	9,73%
4	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	2,12%
5	Gudme Raaschou European High Yield	0,98%

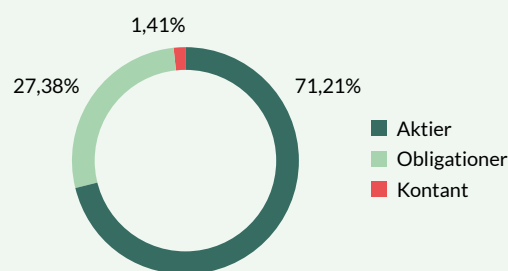
### Udviklingen i 1. kvartal 2019

Afdeling Balance 80 gav et afkast på 9,9 pct. i 1. kvartal. Kursstigninger på aktiemarkedene gennem kvartalet stod i skarp kontrast til kursfaldene slutningen af 2018. Der er i den senere tid faldet ro på handelskrigen mellem USA og Kina, og centralbankerne har koordineret skiftet af signaler og aflyst rentestigninger. Den meget positive kursudvikling på aktier og kreditobligationer har været drevet af en øget risikovillighed hos investorerne. Investeringer i aktier og kreditobligationer, der ifølge investeringsrammerne ikke må komme under 60 pct., var på 74 pct. af porteføljen ved udgangen af 1. kvartal.

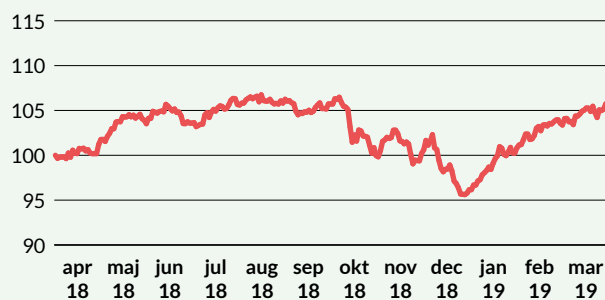
### Forventninger

Forventningerne til udviklingen på aktiemarkedene er nu mere afdæmpede efter den meget positive start på året. Brexit-kaos og den uafklarede handelskrig mellem USA og Kina er stadig potentielle kilder til ny uro. Væksten i verdensøkonomien har derudover mistet momentum, og de økonomiske nøgletal giver blandede signaler. At der alligevel er relativt positive forventninger til afkastudviklingen, skyldes centralbankernes tilbagevenden til den lempelige pengepolitik. Forventningerne til udviklingen i virksomhedernes indtjening er også afdæmpede, men dog positive.

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2019



### KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



— Balance 80

## 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 1. kvartal 2019

Afdeling European High Yield gav i 1. kvartal et afkast på 4,7 pct. Den positive udvikling på de europæiske erhvervsobligationer var primært drevet af de nye signaler fra den europæiske centralbank. Ved indgangen til året var det centralbankens udmelding, at pengepolitikken ville blive strammet i 2019, bl.a. via renteforhøjelser. Men svage økonomiske nøgletal samt risiciene for yderligere økonomisk afdæmpning gennem handelskrigen mellem USA og Kina, samt fortsat Brexit-usikkerhed, fik centralbanken til at skifte kurs. Det gav både rentefald og en indsnævring af kreditspændene. Renten på den 10-årige tyske statsobligation faldt derfor fra 0,24 pct. til -0,07 pct. Kreditspændene på erhvervsobligationerne faldt med 1,1 pct.-point.

### Forventninger

Europæiske erhvervsobligationer er stadig et godt og attraktivt alternativ til traditionelle danske obligationer, hvor den effektive rente på statsobligationerne er negativ helt ud til løbetider på 10 år. Den direkte rente på erhvervsobligationerne er ved indgangen til 2. kvartal på godt 3,5 pct. Selv om væksten i Europa og USA er aftagende, ser det ud til, at inflationen er lidt stigende. Hvis det fortsætter, vil det betyde højere renter på mellemlange og lange obligationer senere i 2019, hvilket forventes at reducere afkastpotentialet.

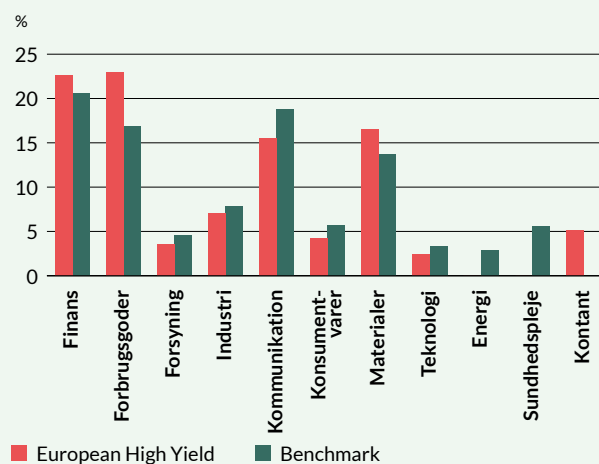
### FAKTA

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 % (ÅTD 2019)	4,71
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2019)	5,76
Udbytte i kr. pr. andel (2018)	3,70
ÅOP i % (2019)	1,35
Indirekte handelsomkostninger	0,14

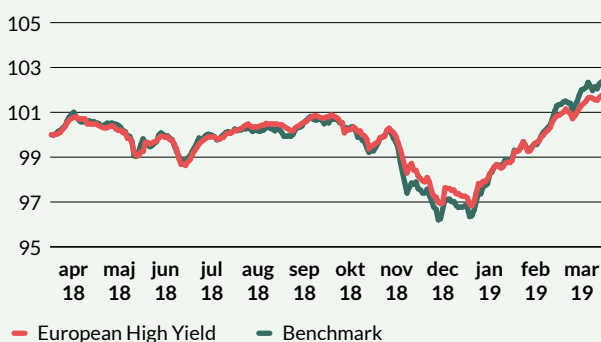
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Lincoln Finance	1,43%
2	LKQ Euro Holdings	1,27%
3	MPT Oper Partner	1,25%
4	Telefonica Europe	1,20%
5	Equinix	1,19%
6	Wind Tre Spa	1,10%
7	Wepa Hygieneprodukter	1,09%
8	TIM	1,08%
9	Quintilis IMS Inc.	1,08%
10	Aramark Intl Finance	1,08%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2019



### 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 1. kvartal 2019

Afdeling US High Yield gav i 1. kvartal et afkast på 5,7 pct. Den positive udvikling skyldtes dels rentefald, dels en indsnævring af kreditspændene med hele 1,3 pct.-point. Den amerikanske centralbank havde i slutningen af 2018 indikeret, at der ville komme yderligere to renteforhøjelser i 2019. Men svage økonomiske nøgletal og en lidt bedre end ventet udvikling i inflationen indebar en aflysning af planerne. Renten på den europæiske centralbanks funds er pt. 2,5 pct., og det er tæt på det niveau, som centralbanken betegner som "normalt". En anden bemærkelsesværdig udvikling i USA er, at rentekurven er blevet inverteret. De 10-årige statsrenter ligger ultimo kvartalet nu lavere end de korte pengemarkedsrenter.

### Forventninger

Rentefaldet og indsnævringen af kreditspændene i starten af året reducerer det fremtidige afkastpotentiale. Men relativt til statsobligationerne er afkastpotentialet stadig attraktivt. Det højere renteniveau i USA betyder, at det direkte renteafkast på amerikanske high yield obligationer for en amerikansk investor ligger i niveauet 6,5 pct., mens det for en europæisk investor, der afdækker USD-valutarisikoen, ligger i niveauet kun godt 3 pct. Den inverse rentekurve i USA er en indikation på, at væksten aftager.

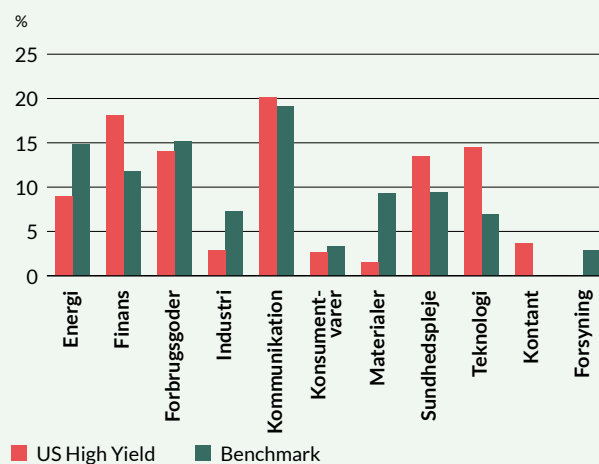
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2006
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIS-kode	DK0060477859
Risikokategori	3
Benchmark	Merrill Lynch US High Yield Marster IIConstrained Index
Afkast i % (ÅTD 2019)	5,65
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2019)	6,56
Udbytte i kr. pr. andel (2018)	0,00
ÅOP (2019)	1,02
Indirekte handelsomkostninger	0,28

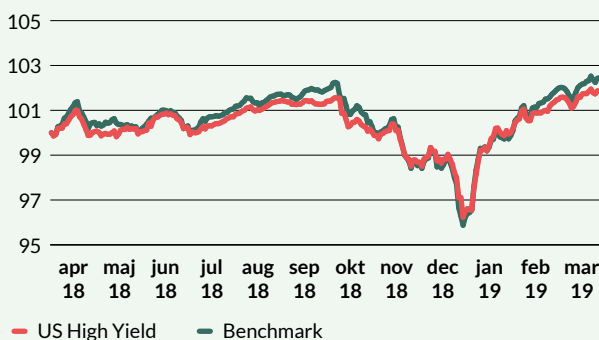
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Regionalcare Hospital	2,42%
2	Acrisure	2,04%
3	Hughes Satellite Systems	2,03%
4	Financial & Risk	1,83%
5	Sophia	1,73%
6	ZAYO Group LCC/Zayo Cap	1,72%
7	Davita	1,60%
8	Wayne Merger Sub	1,56%
9	Reynolds Group ISS/Reynolds	1,54%
10	Genesys/Greeneden Lux/US	1,52%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2019



### 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 1. kvartal 2019

Afdeling Emerging Markets Aktier gav i 1. kvartal et afkast på 13,6 pct. Den positive kursudvikling følger den globale udvikling, men derudover forstærket af, at USA og Kina er blevet enige om at udskyde varslede forhøjelser af toldsatserne og søge løsninger i handelskonflikten. Makroøkonomisk er verdensøkonomien dog udfordret af, at væksten taber momentum, og det presser udviklingslandenes aktiemarkeder. Markederne er dog understøttet aflysningsen af de forventede globale rentestigninger og af den kinesiske regering varsling af flere stimuli til økonomien, herunder lempelser af bankernes reservekrav.

## Forventninger

Der er nu mere afdæmpede forventninger til afkastudviklingen på emerging markets aktierne efter en meget positiv start på året. De stigende kurser afspejler en implicit forventning til, at væksten ikke aftager så meget som hidtil forventet, ligesom der er forventninger til, at virksomhederne leverer en fornuftig indtjening. Der ventes derfor i den kommende periode mere fokus på udviklingen i de økonomiske nøgletal og virksomhedernes indtjening. Forudsætningen for, at emerging markets aktierne klarer sig godt er også, at der er økonomisk fremgang i verdensøkonomien.

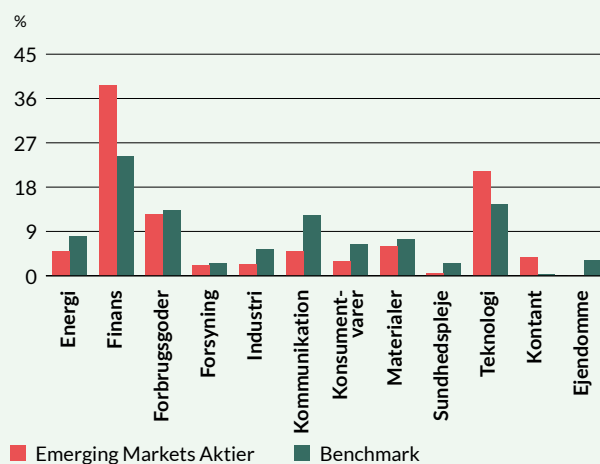
## FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2009
Akkumulerende	
Investerer i andre investeringsforeninger/afdelinger	
ISIN-kode	DK0060184083
Risikokategori	6
Benchmark	MSCI Emerging Markets inkl. udbytte
Afkast i % (ÅTD 2019)	13,59
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2019)	11,96
Udbytte i kr. pr. andel (2018)	7,90
ÅOP i % (2019)	1,77
Indirekte handelsomkostninger	0,14

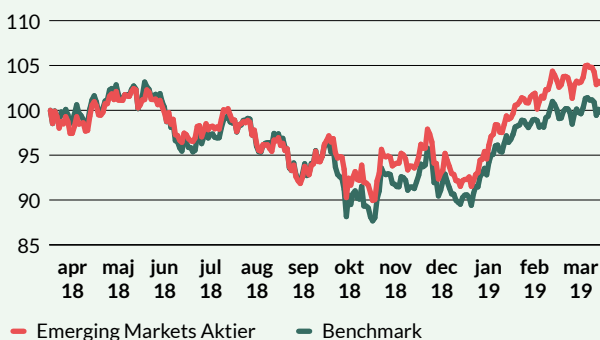
## PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Alibaba Group Holding	6,45%
2	Tencent Holdings	5,17%
3	Taiwan Semiconductor Manufac	4,23%
4	Ping an Insurance Group	3,51%
5	Housing Development Finance	3,17%
6	Samsung Electronics Co.	2,61%
7	AIA Group	2,48%
8	Sberbankonsored	2,41%
9	China Life Insurance	2,34%
10	MMC Norilsk Nickel	2,15%

## PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2019



## 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 1. kvartal 2019

Afdeling Emerging Markets Debt gav i 1. kvartal et afkast på 4,2 pct. I lighed med udviklingen på de amerikanske og europæiske erhvervsobligationer blev kreditspændene i kvartalets løb indsnævret igen. Den positive stemning på emerging markets obligationerne skyldtes først og fremmest, at den amerikanske centralbank modsat tidligere udmeldinger nu alligevel ikke hæver renten yderligere i 2019. Handelskrigen mellem Kina og USA ser ud til at have påvirket den indenlandske vækst i Kina, hvorfor den kinesiske regering har lempet reservekravene til bankerne. USA og Kina er også blevet enige om at udskyde varslede forhøjelser af toldsatser.

### Forventninger

Erhvervsobligationer fra virksomheder hjemmehørende i emerging markets tilbyder stadig et pænt afkastpotentiale. Den direkte rente er efter afdækning af valutarisikoen næsten 3 pct.-point højere end tilsvarende landes statsobligationer. Det er dog mest sandsynligt, at den meget positive start på 2019 reducerer afkastpotentialet herfra. Aflysningen af de globale renteforhøjelser som følge af lavere økonomisk vækst understøtter obligationsmarkederne og reducerer risikoen for en recession i verdensøkonomien. og i Europa, der er vigtige eksportmarkeder for emerging markets-landene.

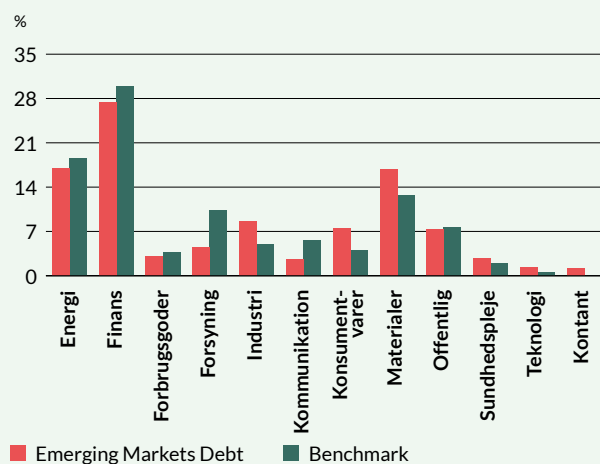
### FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2010
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIN-kode	DK0060260602
Risikokategori	3
Benchmark	BofA Merrill Lynch US Emerging Markets Liquid Corporate Plus Index
Afkast i % (ÅTD 2019)	4,17
Benchmarkafkast i % (ÅTD 2019)	4,39
Udbytte i kr. pr. andel (2018)	0,00
ÅOP (2019)	1,52
Indirekte handelsomkostninger	0,04

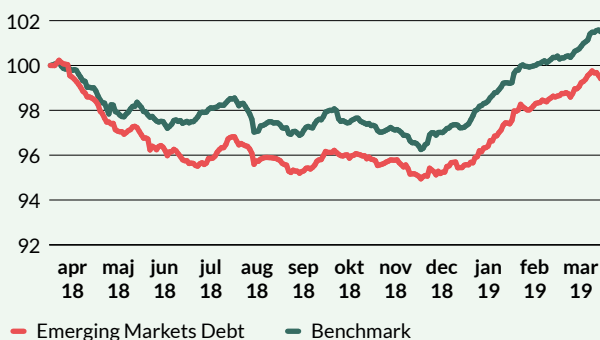
### PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER

1	Marb Bondco	1,89%
2	SMC Global Power Holdings	1,65%
3	Saudi Int Bond	1,36%
4	Petroleos Mexicanos	1,33%
5	Aeropuertos Dominicanos	1,32%
6	Turkiye Garanti Bankasi	1,28%
7	JLS Europe	1,27%
8	China Life Ins	1,26%
9	Axis Bank / Dubai	1,26%
10	YPF Sociedad Anonima	1,25%

### PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2019



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

## LØBENDE REBALANCERING

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

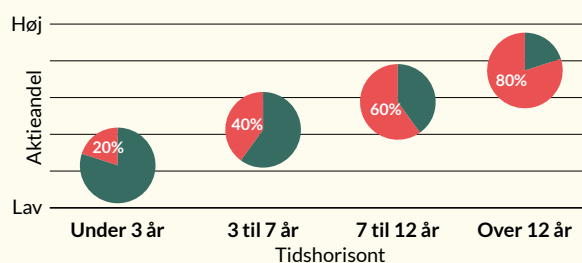
## AFKAST OG RISIKOKLASSE

Afdeling	ÅTD Afkast 2019	Afkast 2018	Afkast 2017	Risiko indikator
Obligationer	1,32	-0,01	1,43	2
MixObligationer	2,50	-1,55	2,56	2
Danske Aktier	11,78	-14,31	8,71	6
Europa Classics	11,00	-13,58	6,41	5
Verden Selection	13,87	-8,09	1,32	5
Balance 20	4,24	-2,59	2,13	3
Balance 40	6,01	-3,89	2,78	4
Balance 60	8,80	-5,60	4,19	4
Balance 80	9,94	-7,00	3,82	4
European High Yield	4,71	-3,60	6,20	3
US High Yield	5,65	-4,98	3,31	3
Emerging Markets Aktier	13,59	-9,35	26,69	6
Emerging Markets Debt	4,17	-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.

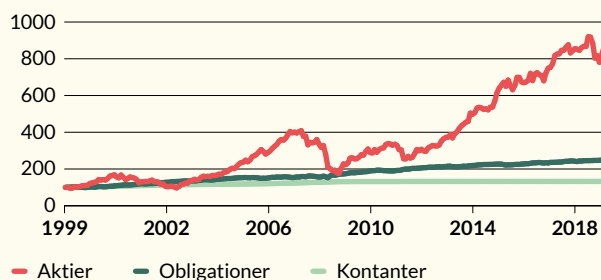
Afdelingens placering på risikoindekoren er bestemt af udsvingene målt som standardafvigelse i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data.

## 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.