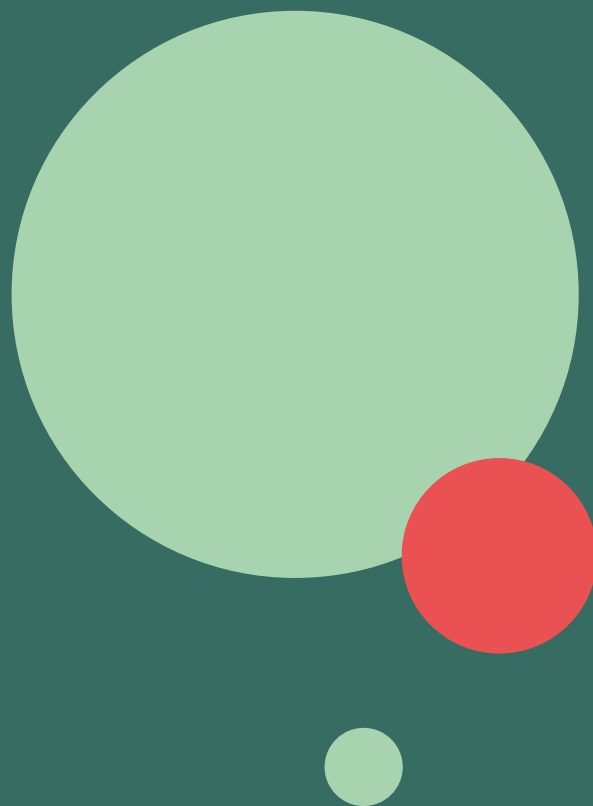


KVARTALSRAPPORT

April 2024



Indhold

3	Om foreningerne		
4	Lån & Spar Invest styrker den grønne omstilling		
6	De finansielle markeder i 1. kvartal 2024		
INVESTERINGSFORENINGEN LÅN & SPAR INVEST			
8	Obligationer		
9	MixObligationer og MixObligationer Akkumulerende		
10	Danske Aktier		
11	Europa Classics		
12	Verden Selection		
13	Danske Aktier Basis og Danske Aktier Basis Akkumulerende		
14	Globale Aktier Basis og Globale Aktier Basis Akkumulerende		
		INVESTERINGSFORENINGEN LÅN & SPAR INVEST	
		15	Balance 20
		16	Balance 40
		17	Balance 60
		18	Balance 80
		INVESTERINGSFORENINGEN GUDME RAASCHOU	
		19	European High Yield
		20	US High Yield
		21	Emerging Markets Aktier
		22	Emerging Markets Debt
		23	Europæiske Ejendomsaktier
		24	Investeringsovervejelser

DISCLAIMER

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

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

Om foreningerne

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest blev stiftet i 1971 og er dermed en af landets ældste. Foreningen ejes af investorerne.

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

Faktisk er der dog tale om to 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 Gudme Raaschou kan du få fire specialafdelinger for erhvervsobligationer og værdipapirer i emerging markets.

Find mere information

På foreningernes hjemmeside www.lsinvest.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.

Lån & Spar Invest styrker den grønne omstilling

Lån & Spar Invest (LSI) arbejder til stadighed for, at foreningens porteføljer bidrager positivt til den grønne omstilling. Målsætningen er, at de virksomheder, som medlemmerne i foreningen har investeret i, skal reducere CO₂-udslippet med helt op til 70 pct. og ikke under 50 pct. frem mod 2030. Og i 2050 skulle CO₂-neutraliteten gerne være fuldt opnået.

Det er ambitiøse mål, som vurderes at være realistiske, men det er ikke noget, der kommer af sig selv.

Ved siden af CO₂-målene, styrer Lån & Spar Invest også efter et bredere mål for den sociale ansvarlighed i de virksomheder, der indgår i porteføljerne.

Det mål kaldes ofte ESG-risikoen, hvor de tre bogstaver står for henholdsvis Environmental, Social og Governance, altså et samlet set bredt mål for, hvad vi på dansk ofte sammenfatter i betegnelsen social ansvarlighed.

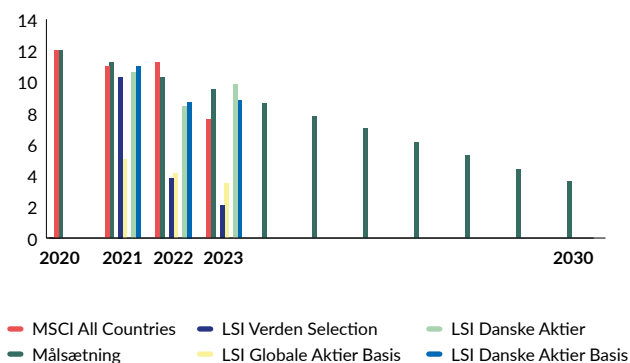
CO₂-udledningens udvikling

Lån & Spar Invest overvåger løbende CO₂-udledningen fra virksomhederne. Det sker på grundlag af data fra Sustainalytics, som er et anerkendt bureau, der indsamler og bearbejder data fra virksomhederne om deres CO₂-udledning og andre ESG-faktorer.

Virksomhedernes data på området er i disse år i rivende udvikling, og er således på vej til at blive bedre og bedre. Der er dog fortsat ikke millimeter-præcision i tallene, men det er bedste estimat på nuværende tidspunkt.

Virksomhedernes opgørelser opererer på tre niveauer: Scope 1 (virksomhedens egen udledning), Scope 2 (udledningen hos leverandører som følge af virksomhedens indkøb til dens produktion) og Scope 3 (udledning gennem anvendelse og efterfølgende bortskaffelse af virksomhedens produkter).

UDVIKLING I CO₂ PR. MIO. DKK INVESTERET



På nuværende tidspunkt dækker datagrundlaget alene de to førstnævnte niveauer.

I figuren er der vist CO₂-udledningen fra Lån & Spar Invests forskellige afdelinger, sammenholdt med dels målsætningen, og dels udledningen fra det brede indeks over alle verdens aktier MSCI All Countries (rød).

Udledningen er målt i tons CO₂ for hver million kroner investeret. Den enkelte virksomheds udledning sættes i forhold til dens samlede virksomhedsværdi, der er summen af markedsværdien af egen- og fremmedkapitalen.

Alle afdelingerne følger målsætningen, og det er også opgaven, at det fortsætter i de kommende år.

Det fremgår af tabellen, at der er en forskel mellem de globale og de danske afdelinger, idet de globale allerede nu ligger på kun omkring halvdelen af verdensmarkedsindekset.

Det skyldes, at de globale afdelinger har en investeringsstrategi og et benchmark, som tilstræber bæredygtighed og alene investerer i de bedste virksomheder i hver branche. Desuden er det valgt at udelukke seks konkrete brancher (fossil energi, våben, alkohol, tobak, hasardspil og pornografi) ud fra generelle ESG-hensyn.

Hvorfor har dine investeringer betydning?

Det er helt afgørende for den grønne omstillings succes, at alle verdens virksomheder deltager og gør deres yderste for at omstille produktionen til en mere bæredygtig retning.

Lån & Spar Invest er jo medejer af alle sine porteføljeverksamheder, og derfor er det helt naturligt at have en holdning til bæredygtigheden og skubbe i den rigtige retning.

Virksomhedernes ledelser er ansat til at skabe succesfulde virksomheder, og de er ikke interesserede i, at investorerne vender dem ryggen og sælger aktierne med faldende aktiekurser til følge.

Derfor er investorernes engagement og investeringspolitikker af stor betydning, men det er vigtigt at tage del på den rigtige måde. Eksempelvis skaber det ikke meget bæredygtighed, at en investor blot sælger sine aktier i de virksomheder og brancher, der har en stor CO₂-udledning (eks. en cementvirksomhed), og i stedet køber aktier i virksomheder og brancher, der ikke har en nævneværdig CO₂-udledning (eks. en medicinalvirksomhed).

Derfor er opgaven for investorerne at vælge de virksomheder, som udover at være forretningsmæssigt succesfulde, også har forstået at repræsentere bedste praksis indenfor hver deres branche i henseende til at minimere CO₂-udledningen fra deres produktion. Kun herigennem får investorerne samlet set held med at tilskynde virksomhederne med omstillingen mod bæredygtighed.

Virksomhedernes sociale ansvarlighed

Udover CO₂-udledningen, som er helt central i den grønne omstilling og den påtrængende klimadagsorden, fokuserer Lån & Spar Invest også på virksomhedernes mere brede sociale ansvarlighed. Herunder ligger integration af hensyn til både miljømæssige og sociale forhold, herunder arbejdsmiljø, ligestemte kvaliteten i virksomhedens ledelse også indgår.

Alt dette sammenvejes i ét samlet nøgletal, som sammenfatter både niveauet af virksomhedens risici indenfor social ansvarlighed og den måde, virksomheden ledelsesmæssigt håndterer disse forhold efter.

Der er stor forskel på virksomhederne. Eksempelvis har virksomheder med aktiviteter i udviklingslande udfordringer, som virksomheder uden tilsvarende aktiviteter ikke har.

Det nøgletal, som anvendes til at summere alt dette, kaldes virksomhedens "ESG Risk Rating". Det er et mål for den ESG-risiko, som virksomheden besidder, men som den endnu ikke har eller kan tage tilfredsstillende hånd om.

ESG RISK RATING (UNMANAGED RISK)

	2023	2022	2021
MSCI All Countries	21,6	22,0	21,7
LSI Verden Selection	18,5	18,9	17,4
LSI Globale Aktier Basis	18,1	18,9	16,8
LSI Danske Aktier	19,2	20,1	20,4
LSI Danske Aktier Basis	19,3	19,2	20,3

Kilde: Sustainalytics

Jo lavere nøgletallet er, jo bedre har porteføljens virksomheder taget hånd om deres sociale ansvarlighed.

Generelt ligger porteføljeverksamhederne i Lån & Spar Invest pænt i forhold til verdensmarkedet generelt, og det er også vurderingen i dag, at social ansvarlighed hører med til ordentlig virksomhedsdrift. Det belønner aktiemarkedene.

De finansielle markeder i 1. kvartal 2024

Der var en positiv udvikling for alle aktivklasser i 1. kvartal. Aktier steg, og samtidig faldt renterne ikke mindst som følge af et faldende kreditspænd. Udviklingen skyldes til dels stemningsskiftet i forventningerne til inflationen, og dermed til den fremtidige udvikling i de pengepolitiske renter. Markederne tog i årets start højde for flere og tidligere rentesænkninger i 2024, dog blev denne tendens modereret mod slutningen af kvartalet.

De korte renter er bundet af de aktuelle centralbanksrenter, og med aftagende forventninger til rentenedsættelser steg de korte renter svagt i kvartalet, mens de lange renter holdt det lave niveau, de gik ind i kvartalet på.

Aktiemarkederne

De globale aktiemarkeder steg under ét i 1. kvartal med 11,7 pct. regnet i DKK. Opgjort på regioner steg de europæiske aktier med 8 pct., de amerikanske med 13,4 pct., de japanske med 16 pct., mens de danske aktier steg 7 pct., alt sammen opgjort i DKK. Bag den meget ensartede udvikling i 1. kvartal gemmer der sig en noget mere uensartet udvikling for de seneste 12 måneder, hvor det globale aktieindeks steg med 26 pct., de europæiske aktier steg med 15 pct., de amerikanske med 31 pct., de japanske med 30 pct., mens de danske aktier blot steg med 7 pct., alt sammen opgjort i DKK. Det indebærer, at danske aktier, der i en periode har gjort det godt, nu bliver indhentet af de øvrige aktiemarkeder.

En stigning på 7 pct., som var tilfældet for danske aktier, er på niveau med, hvad man på lang sigt kan forvente, mens stigninger på 16-31 pct. på 12 måneder er betydelig over det forventede. Ser man på udviklingen over en 3-årig periode, så har danske aktier givet et afkast på 15 pct., hvilket er i underkanten af det forventede. Europæiske og globale aktier har i samme periode givet 30-40 pct., og amerikanske har givet 51 pct., som alle er stigninger langt ud over det forventelige. Udviklingen i japanske aktier kan delvist tilskrives, at Japan i 1. kvartal satte deres rente op og dermed forlod en meget lang periode med "nulrente", hvilket blev fortolket som et udtryk for, at Japan er ved at komme over årtiers vækstproblemer. Det Japanske NIKKEI 225 indeks er således nu højere end den gamle top fra 1989. Aktiemarkedet har været drevet af en stærkt positiv udvikling i aktier, der er relateret til AI og medicinsk behandling af fedme, hvilket er den væsentligste forklaring på den meget store stigning i amerikanske aktier.

Renteudviklingen

På rentesiden er det fortsat inflation og vækst, der er den drivende kraft bag forventningerne til pengepolitikken. Centralbankerne har indikeret, at de nok er færdige med stramninger og klar til lempelser, medmindre inflationen blusser op igen. Det førte i starten af kvartalet til forventninger om mange og tidlige rentenedsættelser, men er i løbet af kvartalet blev dette

modereret betydeligt med stigninger i de lidt kortere renter til følge.

Centralbankerne har fortsat fokus på, om inflationen fortsætter med at dæmpes, og om der i lønudviklingen eller arbejdsløsheden skulle være tegn på mere permanente inflationstendenser. Fødevarerpriserne er fortsat med at aftage, mens råvarepriserne var stigende mod slutningen af kvartalet, og især på det amerikanske arbejdsmarked ses en betydelig mængde af jobskabelse og lønstigninger, som lægger et klart fremadrettet inflationært pres på økonomien. Centralbankerne ser således et fortsat højt forbrug og en høj beskæftigelse, hvilket må skabe en vis frygt for genopblussen af inflationen.

Det seneste års rentestigninger har lagt et vist pres på statsfinanserne i flere europæiske lande, og samtidig ser vi ECB afvikle en del af deres støtteopkøb af obligationer. Det har givet anledning til en lille stigning i statsrenterne, samtidig med at forventningerne til rentenedsættelserne har været aftagende. På baggrund af dette er de danske 2- og 10-årige statsrenter steget med 0,3-0,4 pct.-point i løbet af kvartalet, mens renteforskellen til Tyskland er faldet. High yield-obligationerne fortsatte i 1. kvartal den positive udvikling, som har kendetegnet størstedelen af 2023. Den positive udvikling har været understøttet af en fortsat pæn økonomisk vækst, solide regnskaber fra virksomhederne og fortsat købestærke forbrugere, hvilket har været en medvirkende årsag til, at kreditspændet er blevet indsnævret i løbet af årets første måneder.

I løbet af 1. kvartal er det blevet klart, at væksten i 2023 blev langt højere end forventet. Forventningerne til 2024 er dermed også rykket op globalt og for USA, mens den fortsat er lav, men stigende i løbet af året for Europa. Udsigterne for 2024 indikerer således ikke umiddelbart, at centralbankerne har travlt med at forebygge et betydeligt fald i den økonomiske aktivitet. Man ser tværtimod tiltagende lønstigninger og råvarepriser, som kunne være en indikation på, at kerneinflationen ikke kan holdes snævert omkring de ønskede 2 pct.

Fokus er derfor på, om forudsætningerne for rentenedsættelser kan holde, og dermed vil centralbankerne være i det absolutte fokus. For aktier er det ikke nødvendigvis negativt, at renterne ikke sættes ned, når baggrunden er, at der er en stigning i efterspørgslen, som i sidste ende er det, virksomhederne skal tjene penge på. En række klassiske parametre til vurdering af værdiansættelsen af aktiemarkederne peger på, at visse sektorer ikke er billige - f.eks. en række IT- og health care-aktier. Temaerne "kunstig intelligens" og "fedme" har bidraget væsentligt til det positive momentum i kursdannelsen. For de øvrige sektorer er det især indtjeningen, der er i fokus, men hvis de positive forventninger til væksten i indtjeningen holder, er de øvrige sektorer ikke tilsvarende højt prisfastsat.

Afdelingerne



INVESTERINGS-
FORENINGEN
LÅN & SPAR INVEST

- 8** Obligationer
- 9** MixObligationer og
MixObligationer Akkumulerende
- 10** Danske Aktier
- 11** Europa Classics
- 12** Verden Selection
- 13** Danske Aktier Basis og
Danske Aktier Basis Akkumulerende
- 14** Globale Aktier Basis og
Globale Aktier Basis Akkumulerende
- 15** Balance 20
- 16** Balance 40
- 17** Balance 60
- 18** Balance 80



INVESTERINGS-
FORENINGEN
GUDME RAASCHOU

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

Afdeling Obligationer

PROFIL

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingens investeringsstrategi sigter mod at sammensætte en portefølje med en lav til mellem renterisiko. Rentefølsomheden, målt som porteføljens samlede korrigerede varighed, skal ligge i intervallet 2-6 år.

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

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdeling Obligationer gav i 1. kvartal et afkast på 0,5 pct. Det positive bidrag til afkastet kommer især fra beholdningen af de fastforrentede realkreditobligationer og beholdningen af erhvervsobligationer, der ved udgangen af kvartalet udgjorde godt 16 pct. af porteføljen. Kvartalet som helhed var præget af et lille opadgående pres på renterne, da tidspunktet for rentenedsættelser er blevet udskudt. Pt. er budskabet fra ECB, at "det ikke kan udelukkes, at der kommer en rentenedsættelse til juni". Afgørende for, om de indregnede forventninger til en rentenedsættelse, udskydes yderligere, er udviklingen i inflationen. De variabelt forrentede realkreditobligationer, hvor kuponrenten fastsættes i de korte pengemarkedsrenter, er steget knap 1 pct. gennem 1. kvartal. Både de 20-årige 5 pct. obligationer og de variabelt forrentede realkreditobligationer udgør i størrelsesordenen 10-15 pct. af porteføljerne med danske obligationer, hvilket afspejler sig i det samlede positive afkast for beholdninger af danske obligationer.

Forventninger

Ved indgangen til året var scenariet om en "blød landing" konsensus blandt økonomer og investorer. Centralbankerne sagde dog selv, at tidspunktet for første rentenedsættelse ville være "dataafhængigt". Et mere robust vækstforløb end forventet og en inflation, der kun falder trægt, betyder, at tidspunktet for, hvornår henholdsvis FED og ECB begynder at løsne den stramme pengepolitik, er blevet udskudt. De korte obligationsrenter er som altid nogenlunde forankret i centralbankernes styringsrenter, hvorfor niveauet for de korte obligationsrenter har tilpasset sig den nævnte "tidsforskydning" i pengepolitikken. De lange statsrenter i Europa og Danmark har stabiliseret sig på niveauet lige under 2,5 pct.

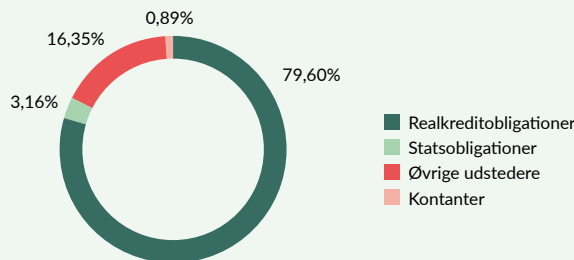
FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1991
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIN-kode	DK0015686554
Risikokategori	2
Benchmark	50% Nordea GOV 3Y og 50% Nordea GOV 5Y
Afkast i % (2024)	0,45
Benchmarkafkast i % (2024)	-0,17
Udbytte i kr. pr. andel (2023)	-
Omkostningsprocent	0,47
Indirekte handelsomkostninger	0,01

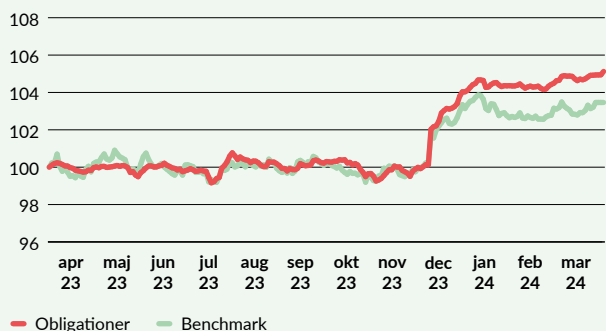
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Gudme Raaschou European High Yield	9,40%
2	1% Jyske Realkredit 2024	8,48%
3	5% RD 2053	7,89%
4	RD 2043	4,73%
5	0,5% Jyske Realkredit 2040	4,17%
6	0,4% NYK 2028	3,99%
7	1% RD 2040	3,91%
8	Nykredit 1% 2050	3,88%
9	1,75% Danske Stat 2025	3,15%
10	0,5% Nordea Kredit 2040	3,13%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdelingerne MixObligationer og MixObligationer Akkumulerende

PROFIL

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

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingerne er velegnet for investorer, som ønsker et attraktivt afkast og er villige til at løbe en lidt større risiko end ved stats- og realkreditobligationer.

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdeling MixObligationer gav i 1. kvartal et afkast på 0,6 pct. Det positive bidrag til afkastet kommer især fra beholdningen af de fastforrentede realkreditobligationer og beholdningen af erhvervsobligationer, der ved udgangen af kvartalet udgjorde halvdelen af porteføljen. Kreditobligationerne har haft en indsnævring af kreditspændene, hvilket afspejler de bedre vækstudsigter og indtjeningsmuligheder for virksomhederne. Den aktuelle merrente på erhvervsobligationerne i forhold til statsrenterne er omkring 3,6 pct.-point, hvilket giver en gennemsnitlig, effektiv rente på 6,1 pct. Det er absolut set attraktivt i forhold til statsobligationer. I 1. kvartal er renterisikoen i porteføljen blevet øget via salg af korte rentetilpasningsobligationer og køb af fastforrentede realkreditobligationer, primært de 20-årige 4 pct. og 5 pct.-realkreditserier. Bevæggrunden for at øge renterisikoen var udskydelsen af tidspunktet for de forventede lempelser af pengepolitikken.

Forventninger

Ved indgangen til året var scenariet om en "blød landing" konsensus blandt økonomer og investorer. Derfor indregnede investorerne en stribe rentenedsættelser i både USA og i Europa. Centralbankerne sagde dog selv, at tidspunktet for første rentenedsættelse ville være "dataafhængigt". Et mere robust vækstforløb end forventet og en inflation, der kun falder trægt, betyder, at tidspunktet for, hvornår henholdsvis FED og ECB begynder at løsne den stramme pengepolitik, er blevet udskudt. De korte obligationsrenter er som altid nogenlunde forankret i centralbankernes styringsrenter, hvorfor niveauet for de korte obligationsrenter har tilpasset sig den nævnte "tidsforskydning" i pengepolitikken. De lange statsrenter i Europa og Danmark har stabiliseret sig på niveauet lige under 2,5 pct.

FAKTA

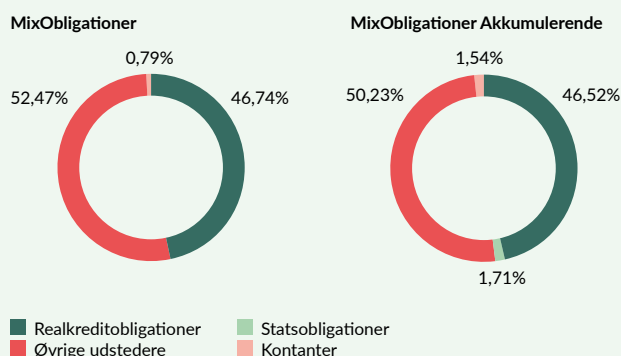
	MixObligationer	MixObligationer Akkumulerende
ISIN-kode	DK0060461341	DK0061133972
Stiftet	2012	2019
Risikokategori	2	2
Benchmark	50% Nordea GOV3Y og 50% Nordea GOV 5Y	50% Nordea GOV 3Y og 50% Nordea GOV 5Y
Afkast i % (2024)	0,60	0,57
Benchmarkafkast i % (2024)	-0,17	-0,17
Udbytte i kr. pr. andel (2023)	-	-
Omkostningsprocent	0,94	0,92
Indirekte handelsomkostninger	0,01	0,01

PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

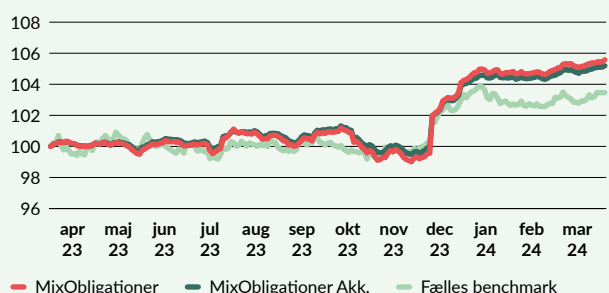
MixObligationer		
1	Gudme Raaschou US High Yield	19,79%
2	Gudme Raaschou European High Yield	16,72%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	13,61%
4	5% RD 2053	5,05%
5	1% NYK 2024	4,87%
6	4% Nykredit 2043	4,42%
7	0,5% Jyske Realkredit 2040	3,65%
8	1% RD 2040	3,23%
9	1% Jyske Realkredit 2024	2,73%
10	2,5% Nordea Kredit 2053	2,49%

MixObligationer Akkumulerende		
1	Gudme Raaschou US High Yield	17,87%
2	Gudme Raaschou European High Yield	17,70%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	12,89%
4	5% NYK 2053	6,83%
5	4% Nykredit 2043	5,92%
6	1% RD 2040	4,08%
7	Udtræk for 1% RD 2024	3,41%
8	3% Nykredit 2043	2,85%
9	0,5% Jyske Realkredit 2040	2,64%
10	1% NYK 2024	2,22%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdeling Danske Aktier

PROFIL

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen har OMX København Totalindeks cap indeks inkl. udbytte som benchmark.

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

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdeling Danske Aktier steg i 1. kvartal med 5,6 pct. Aktiekurserne fortsatte den positive trend i 1. kvartal. For de danske aktiers vedkommende var det igen Fedme-teamet, der dominerede overskrifterne med Zealand Pharmaceuticals som den store overraskelse. Forventningerne til, at det danske biotek-selskab også får andel i det enorme marked for fedmemedicin betød, at aktiekursen steg med 80 pct. Novo Nordisk havde dog med en kursstigning på 25 pct. også stor andel i den gode performance i 1. kvartal sammen med IT-selskaberne NNIT og Netcompany. I modsatte ende af afkasttabellen var AP Møller Mærsk, hvor aktiekursen reagerede negativt på konflikten i Det Røde Hav.

Forventninger

Den positive trend på aktiemarkederne forventes at fortsætte. Væksten har overrasket positivt, hvilket også giver positive forventninger til indtjeningsudviklingen. Selv om inflationen ikke falder så meget som forventet, så har investorerne tiltro til, at der er så meget styr på inflationen, at centralbankerne snart løsner den restriktive pengepolitik. Tidspunktet for den første rentenedsættelse er blevet udskudt, bl.a. fordi inflationen stadig er for høj, især i servicesektoren, og det udskyder som nævnt tidspunktet for første rentenedsættelse. I skrivende stund er det i juni, at investorerne spejder efter en rentenedsættelse. Meget positivitet er dog allerede indregnet, hvorved skuffende indikatorer og nøgletal for vækst og inflation kan være med til at skabe korrektioner. Det er formentlig kun korrektioner i en opadgående trend, hvis vækstforventninger fortsat materialiserer sig.

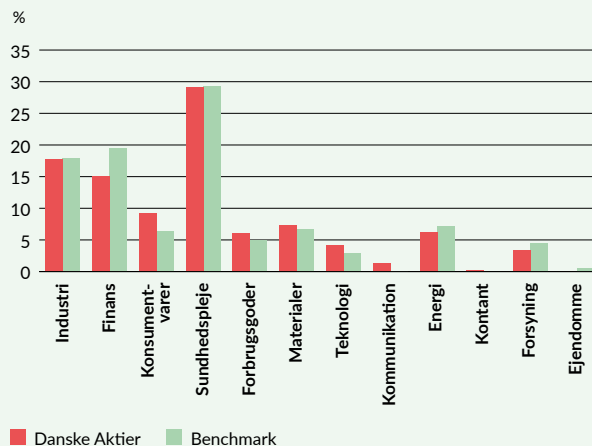
FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1989
Udbyttebetalende	
Investerer i danske aktier	
ISIN-kode	DK0060101996
Risikokategori	4
Benchmark	OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytte
Afkast i % (2024)	5,62
Benchmarkafkast i % (2024)	7,01
Udbytte i kr. pr. andel (2023)	0,60
Omkostningsprocent	1,32
Indirekte handelsomkostninger	0,09

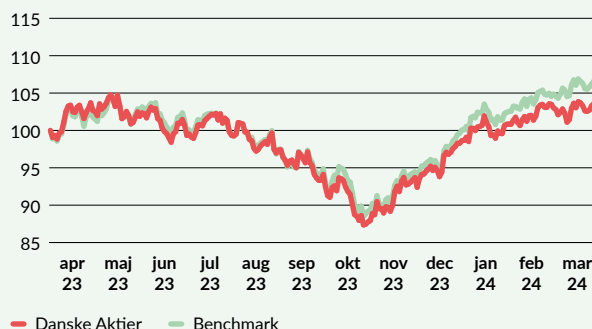
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	DSV	8,69%
2	Novo Nordisk	8,11%
3	Novonesis	7,26%
4	Coloplast B	7,22%
5	Vestas	6,17%
6	Danske Bank	4,90%
7	Genmab	4,64%
8	Carlsberg B	4,57%
9	A.P. Møller - Mærsk B	3,70%
10	Tryg	3,58%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdeling Europa Classics

PROFIL

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen har MSCI Europe inkl. udbytte som benchmark.

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

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdeling Europa Classics havde i 1. kvartal kursstigninger på 6,2 pct. Sektormæssigt var Finans den sektor, der bidrog mest til den positive udvikling. Europa har flere defensive sektorer og mindre IT end USA. Finans er med en vægt på knap 20 pct. den største sektor i Europa. Kursudviklingen på bankaktierne har nydt godt af, at antallet af hensættelser og konkurser fortsat er på et relativt lavt niveau, men også af det højere renteniveau. Realvæksten er relativt lav i Europa men dog positiv, og inflationen er på vej ned. En blød landing i den europæiske økonomi er stadig det primære scenarie. Derfor har investorerne indregnet en 70 pct. sandsynlighed for, at ECB sætter renten ned i juni.

Forventninger

Der er relativt positive forventninger til aktiekurserne, hvor der allerede er indregnet et positivt scenarie for vækst og inflation. Derfor vil der være fokus på, om den positive tendens i nøgletallene for økonomien fortsætter, herunder om inflationen falder. Kvartalsregnskaberne for virksomhederne ventes også at bidrage til økonomernes scenarie om en blød landing. Europæiske aktier har i flere år haft svært ved at følge de amerikanske, hvilket primært skyldes forskelle i sammensætningen af sektorer.

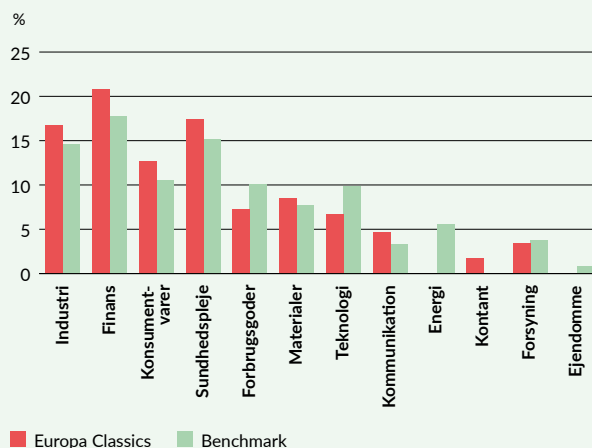
FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1985
Udbyttebetalende	
Investerer i europæiske aktier	
ISIN-kode	DK0010235431
Risikokategori	4
Benchmark	MSCI Europe inkl. udbytte
Afkast i % (2024)	6,22
Benchmarkafkast i % (2024)	7,80
Udbytte i kr. pr. andel (2023)	4,20
Omkostningsprocent	1,52
Indirekte handelsomkostninger	0,05

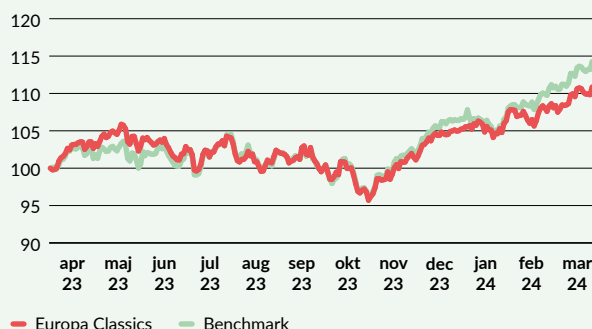
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	AstraZeneca	4,49%
2	ASML Holding	4,26%
3	Nestle SA	4,04%
4	Novo Nordisk	3,94%
5	Compass Group	3,77%
6	Haleon PLC	3,75%
7	Schneider Electric	3,45%
8	Groupe Danone	3,32%
9	ABN AMRO Group	3,30%
10	Swiss Re	3,18%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdeling Verden Selection

PROFIL

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Den 1. januar 2020 ændredes afdelingens benchmark fra MSCI World Index inkl. udbytte (DKK) til DJ Sustainability World Ex-Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms, Adult Entertainment, and Energy Index (USD).

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 2024

Afdeling Verden Selection gav i 1. kvartal et afkast på 9,6 pct. Aktiekurserne fortsatte dermed den positive trend især trukket af de amerikanske IT-aktier, hvor de fem største selskaber i S&P 500-indekset Microsoft, Apple, Nvidia, Amazon og Alphabet (Google) i gennemsnit steg med 33 pct. i 1. kvartal 2024. De nævnte IT-selskaber udgør nu 25 pct. af den samlede markedsværdi i S&P 500-indekset. Den høje koncentration af IT-aktier giver flash back til perioden forud for årtusindeskiftet 1999/2000. Den udvikling endte som bekendt med et stort crash og er efterfølgende benævnt som IT-boblen. Forskellen i forhold til dengang er, at de IT-aktier, der nu driver den positive kursudvikling, har en betydelig og stigende indtjening. Faktisk står IT-sektoren globalt set for omkring halvdelen af den forventede indtjeningsvækst i 2024.

Forventninger

Der er relativt positive forventninger til aktiekurserne. Meget positivitet er allerede indregnet, hvorved skuffende indikatorer og nøgletal for vækst og inflation kan være med til at skabe korrektioner. Fokus er på, om virksomhederne kan levere på de allerede indregnede forventninger til indtjeningsvæksten. Mens den positive udvikling på aktiemarkederne i slutningen af 2023 var meget drevet af forventninger til rentenedsættelser, så er kursdannelsen her i starten af 2024 mindre rentefølsom. Fokus er i stedet på væksten og indtjeningen. Risiciene til den positive forventningsdannelse i aktiekurserne er, at der er en vis eufori omkring kursdannelsen i IT-selskaber, der har eksponering til temaet "kunstig intelligens". De geopolitiske risici er ikke blevet mindre i det forgange kvartal, men er stadig kun en latent risiko. Præsidentvalget i USA til november vil gradvist komme mere i fokus blandt investorerne, men ikke nødvendigvis negativt.

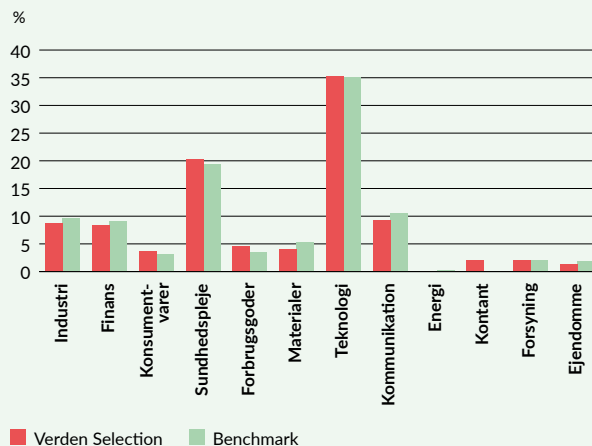
FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1986
Udbyttebetalende	
Investerer i udenlandske aktier	
ISIN-kode	DK0010274760
Risikokategori	4
Benchmark	DJ Sustainability World
Afkast i % (2024)	9,61
Benchmarkafkast i % (2024)	9,20
Udbytte i kr. pr. andel (2023)	4,60
Omkostningsprocent	1,50
Indirekte handelsomkostninger	0,06

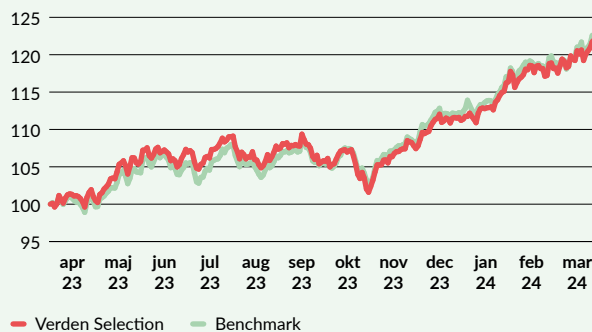
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Microsoft	9,65%
2	Alphabet Class A	7,17%
3	ASML Holding	4,50%
4	Fiserv Inc.	3,94%
5	UnitedHealth Group	3,71%
6	Taiwan Semiconductor	3,27%
7	Cencora Inc.	2,50%
8	Republic Services	2,46%
9	LKQ Corp	2,44%
10	Swiss Re	2,21%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdelingerne Danske Aktier Basis og Danske Aktier Basis Akkumulerende

PROFIL

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

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

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

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdeling Danske Aktier Basis steg i 1. kvartal med 7,1 pct. OMXC25-selskaberne har derved igen klaret sig bedre end Totalindekset for danske aktier. Investeringsstrategien i afdeling Danske Aktier Basis er passivt at følge OMXC25-indekset, der består af de 25 største danske, børsnoterede selskaber. C25-indekset har igennem de senere år givet et højere afkast end Totalindekset for danske aktier. Det skyldes især, at vægten af Novo Nordisk i Totalindekset er begrænset til 10 pct., mens aktien i C25-indekset udgør 14 pct. Novo Nordisk-aktien steg med 25 pct. i 1. kvartal, hvilket bidrager med ca. halvdelen af stigningen i OMXC25-indekset. Næststørste bidragsyder var Zealand Pharmaceuticals, der steg med hele 80 pct. i kvartalet. Vestas, AP Møller Mærsk og DSV var de aktier, der trak mest i negativ retning.

Forventninger

Den positive trend på aktiemarkedene forventes at fortsætte. Væksten har overrasket positivt, hvilket også giver positive forventninger til indtjeningsudviklingen. Selv om inflationen ikke falder så meget som forventet, så har investorerne tiltro til, at der er så meget styr på inflationen, at centralbankerne snart løsner den restriktive pengepolitik. Tidspunktet for den første rentenedsættelse er blevet udskudt, bl.a. fordi inflationen stadig er lidt for høj, især i servicesektoren, og det udskyder som nævnt tidspunktet for første rentenedsættelse. I skrivende stund er det i juni, at investorerne spejder efter en rentenedsættelse. Meget positivitet er dog allerede indregnet, hvorved skuffende indikatorer og nøgletal for vækst og inflation kan være med til at skabe korrektioner. Det er formentlig kun korrektioner i en opadgående trend, hvis vækstforventninger fortsat materialiserer sig.

FAKTA

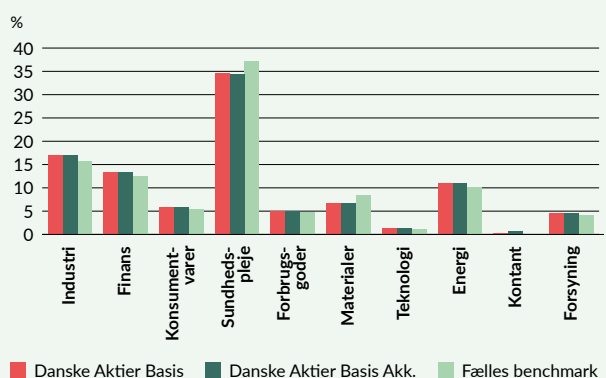
	Danske Aktier Basis	Danske Aktier Basis Akkumulerende
ISIN-kode	DK0061134517	DK0061134194
Stiftet	2019	2019
Risikokategori	4	4
Benchmark	Nasdaq C25 Cap indeks inkl. udbytte	Nasdaq C25 Cap indeks inkl. udbytte
Afkast i % (2024)	7,13	7,12
Benchmarkafkast i % (2024)	7,81	7,81
Udbytte i kr. pr. andel (2023)	7,00	-
Omkostningsprocent	0,30	0,30
Indirekte handelsomkostninger	0,04	0,03

PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

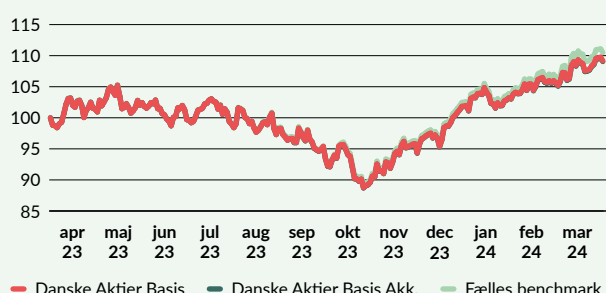
Danske Aktier Basis		
1	Novo Nordisk	13,81%
2	Vestas	10,97%
3	DSV	10,72%
4	Danske Bank	7,88%
5	Coloplast B	7,77%
6	Genmab	7,51%
7	Novonosis	5,67%
8	Pandora	5,11%
9	Carlsberg B	4,87%
10	Ørsted	4,53%

Danske Aktier Basis Akkumulerende		
1	Novo Nordisk	13,70%
2	Vestas	10,93%
3	DSV	10,69%
4	Danske Bank	7,85%
5	Coloplast B	7,74%
6	Genmab	7,49%
7	Novonosis	5,61%
8	Pandora	5,11%
9	Carlsberg B	4,87%
10	Ørsted	4,53%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSUDVIKLING (INDEKSET 12 MÅNEDER)



Afdelingerne Globale Aktier Basis og Globale Aktier Basis Akkumulerende

PROFIL

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

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

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

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdeling Globale Aktier Basis gav i 1. kvartal et afkast på 8,8 pct. Et mere robust vækstforløb end forventet underbygger scenariet om en blød landing, hvor der er styr på inflationen. Selv om tidspunktet for den første rentenedsættelse er udsendt, hæfter investorerne sig ved, at næste ændring af pengepolitikken nok er en rentenedsættelse. Men de stigende aktiekurser betyder også, at værdiansættelsen af det globale aktiemarked er blevet højere. Investorerne har i vid udstrækning også indregnet en ventet fremgang i indtjeningen. Derfor kan der argumenteres for, at aktierne ikke er billige – tværtimod. Men holder man de meget hypede IT-selskaber ude af denne beregning, er konklusionen ikke så entydig.

Forventninger

Meget positivitet er allerede indregnet, hvorved skuffende indikatorer og nøgletal for vækst og inflation kan være med til at skabe korrektioner. Mens den positive udvikling på aktiemarkedene i slutningen af 2023 var meget drevet af forventninger til rentenedsættelser, så er kursdannelsen her i starten af 2024 mindre rentefølsom. Fokus er i stedet på væksten og indtjeningen. Risiciene til den positive forventningsdannelse i aktiekurserne er, at der er en vis eufori omkring kursdannelsen i IT-selskaber, der har eksponering til temaet "kunstig intelligens". De geopolitiske risici er ikke blevet mindre i det forgange kvartal, men er stadig kun en latent risiko. Præsidentvalget i USA til november vil gradvist komme mere i fokus blandt investorerne, men ikke nødvendigvis negativt.

FAKTA

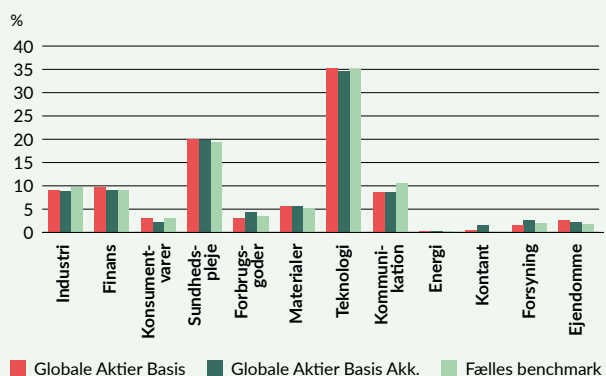
	Globale Aktier Basis	Globale Aktier Basis Akkumulerende
ISIN-kode	DK0061134277	DK0061134350
Stiftet	2019	2019
Risikokategori	4	4
Benchmark	Dow Jones Sustainability World Index inkl. udbytte	Dow Jones Sustainability World Index inkl. udbytte
Afkast i % (2024)	8,77	8,89
Benchmarkafkast i % (2024)	9,20	9,20
Udbytte i kr. pr. andel (2023)	4,60	-
Omkostningsprocent	0,47	0,44
Indirekte handelsomkostninger	0,08	0,06

PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

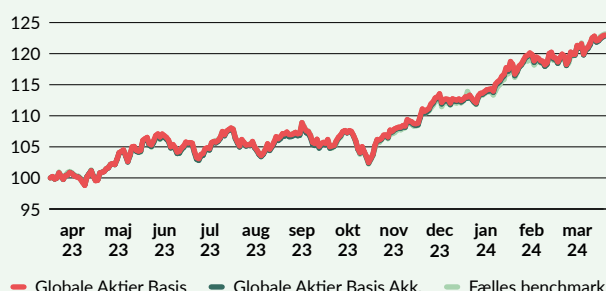
Globale Aktier Basis		
1	Microsoft	11,80%
2	Alphabet Class A	7,73%
3	Taiwan Semiconductor	4,88%
4	UnitedHealth Group	3,81%
5	ASML Holding	3,29%
6	ABBVie	2,77%
7	Salesforce Inc.	2,46%
8	Roche Holding	2,35%
9	Adobe Systems	2,11%
10	Linde Plc.	1,98%

Globale Aktier Basis Akkumulerende		
1	Microsoft	11,31%
2	Alphabet Class A	7,48%
3	Taiwan Semiconductor	5,08%
4	UnitedHealth Group	4,71%
5	ASML Holding	3,12%
6	ABBVie	2,78%
7	Salesforce Inc.	2,44%
8	Linde Plc.	1,91%
9	Adobe Systems	1,85%
10	SAP	1,75%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdeling Balance 20

PROFIL

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

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

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

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdeling Balance 20 gav i 1. kvartal et afkast på 2 pct. Størstedelen af beholdningen i afdelingen er danske realkreditobligationer, der gav et lille, men positivt afkast på 0,45 pct. i årets første måneder. Der har været lidt stigende korte renter på de korte obligationer, da investorerne har indregnet, at centralbankerne fastholder styringsrenterne lidt længere end først antaget. Pt. er de indregnede forventninger, at centralbanken i Europa muligvis kommer med den første rentenedsættelse i juni. Kursstigningerne på de globale aktier betød, at andelen af porteføljens aktier og kreditobligationer ved udgangen af kvartalet var steget til 29 pct. under ét.

Forventninger

Tidspunktet for, hvornår henholdsvis FED og ECB begynder at løsne den stramme pengepolitik, er blevet udskudt. For investorerne betyder denne tidsforskydning ikke så meget. Blot arbejdsmarkedet fortsat er robust og vækstforventningerne er positive. De korte obligationsrenter er som altid nogenlunde forankret i centralbankernes styringsrenter, mens de lange statsrenter i Europa og Danmark har stabiliseret sig på niveauet lige under 2,5 pct. Det indikerer, at investorerne har indregnet, at der er styr på inflationen. Meget positivitet er allerede indregnet i aktiekurserne, hvortil der stadig er relativt positive forventninger. Erfaringsmæssigt vil der komme skuffende nøgletal for vækst og inflation, der vil skabe korrektioner, men det er formentlig kun korrektioner i en opadgående trend, hvis vækstforventningerne fortsat materialiserer sig.

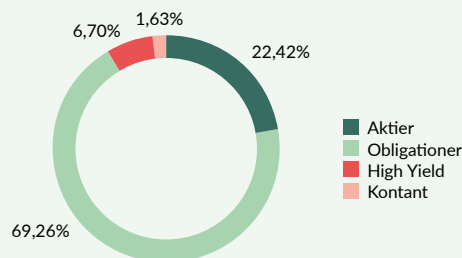
FAKTA

ISIN-kode	DK0010301241
Stiftet	2003
Risikokategori	2
Benchmark	40% Nordea Gvt. 3Y, 40% Nordea Gvt. 5Y og 20% DJ Sustainability World
Afkast i % (2024)	2,00
Benchmarkafkast i % (2024)	1,71
Omkostningsprocent	0,91
Transaktionsomkostninger	0,06

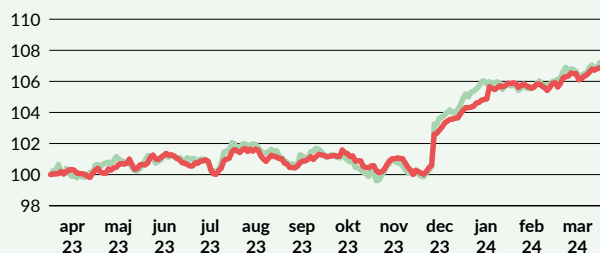
PORTEFØLJENS POSITIONER:

1	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	11,03%
2	Udtræk for 1% RD 2024	9,40%
3	5% NYK 2053	8,35%
4	RD 2043	6,95%
5	4% Nordea Kredit 2043	5,04%
6	1% RD 2040	4,82%
7	1% Nordea Kredit 2026	4,81%
8	Lån & Spar Globale Aktier Basis	4,05%
9	4% Nykredit 2043	3,80%
10	Gudme Raaschou US High Yield	3,63%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



— Balance 20 — Benchmark

Afdeling Balance 40

PROFIL

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

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

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

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdeling Balance 40 gav i 1. kvartal et afkast på 3,3 pct. Der var positivt bidrag til afkastudviklingen fra både obligationer, high yield og aktierne. De globale aktier havde den mest positive kursudvikling med stigninger på knap 9 pct., mens danske aktier steg godt 7 pct. i kvartalet. Den positive udvikling på aktierne skyldes, at den økonomiske vækst i især USA viser sig at være mere robust end forventet. Økonomerne har derfor opjusteret forventningerne til væksten i USA i 2024, hvilket også afspejler sig i aktiekurserne. På high yield-obligationerne blev kreditspændene indsnævret yderligere. Ved udgangen af kvartalet udgjorde aktierne og kreditobligationerne 49 pct. af porteføljen under ét.

Forventninger

Tidspunktet for, hvornår henholdsvis FED og ECB begynder at løsne den stramme pengepolitik, er blevet udskudt. For investorerne betyder denne tidsforskydning ikke så meget. Blot arbejdsmarkedet fortsat er robust og vækstforventningerne er positive. De korte obligationsrenter er som altid nogenlunde forankret i centralbankernes styringsrenter, mens de lange statsrenter i Europa og Danmark har stabiliseret sig på niveauet lige under 2,5 pct. Det indikerer, at investorerne har indregnet, at der er styr på inflationen. Meget positivitet er allerede indregnet i aktiekurserne, hvortil der stadig er relativt positive forventninger. Erfaringsmæssigt vil der komme skuffende nøgletal for vækst og inflation, der vil skabe korrektioner, men det er formentlig kun korrektioner i en opadgående trend, hvis vækstforventningerne fortsat materialiserer sig.

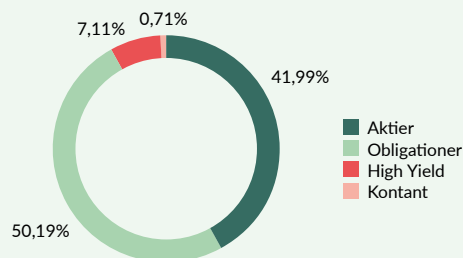
FAKTA

ISIN-kode	DK0060448405
Stiftet	2012
Risikokategori	3
Benchmark	30% Nordea Gvt. 3Y, 30% Nordea Gvt. 5Y og 40% DJ Sustainability World
Afkast i % (2024)	3,32
Benchmarkafkast i % (2024)	3,58
Omkostningsprocent	1,12
Transaktionsomkostninger	0,07

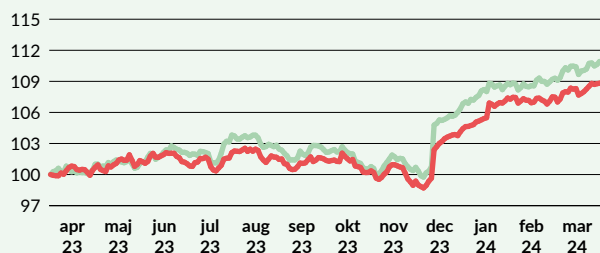
PORTEFØLJENS POSITIONER:

1	Lån & Spar Globale Aktier Basis	11,57%
2	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	9,87%
3	Lån & Spar Danske Aktier Basis	8,93%
4	4% Nykredit 2043	8,60%
5	1% NYK 2024	7,65%
6	5% RD 2053	5,66%
7	Gudme Raaschou US High Yield	4,39%
8	Gudme Raaschou Globale Aktier	3,94%
9	Lån & Spar Danske Aktier Basis Akk.	3,73%
10	1% Nordea Kredit 2026	2,96%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



— Balance 40 — Benchmark

Afdeling Balance 60

PROFIL

Afdelingen tilsigter at have en andel af risikoaktiver (aktier samt erhvervs- og emerging markets obligationer) på omkring 60 pct. Konkret må andelen ikke komme under 40 pct. og ikke over 80 pct. Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

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

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

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdeling Balance 60 gav i 1. kvartal et afkast på 4,6 pct. Dermed fortsatte den positive tendens på især aktiekurserne. Kursdannelsen på aktierne var i 2023 meget rentefølsom. Her i starten af 2024 har kursdannelsen været mindre følsom overfor renteutviklingen. Fokus er i stedet på væksten og indtjeningen. For kun seks måneder siden var konsensusforventningerne, at væksten i USA i 2024 ville blive under 1 pct., men disse forventninger er steget til en realvækst på +2,5 pct. Derfor er forventningerne til virksomhedernes indtjening også blevet mere positive, hvilket afspejler sig i den positive udvikling på især de amerikanske aktier. Ved udgangen af kvartalet udgjorde aktierne kreditobligationerne 70 pct. af porteføljen under ét.

Forventninger

Tidspunktet for, hvornår henholdsvis FED og ECB begynder at løsne den stramme pengepolitik, er blevet udskudt. For investorerne betyder denne tidsforskydning ikke så meget. Blot arbejdsmarkedet fortsat er robust og vækstforventningerne er positive. De korte obligationsrenter er som altid nogenlunde forankret i centralbankernes styringsrenter, mens de lange statsrenter i Europa og Danmark har stabiliseret sig på niveauet lige under 2,5 pct. Det indikerer, at investorerne har indregnet, at der er styr på inflationen. Meget positivitet er allerede indregnet i aktiekurserne, hvortil der stadig er relativt positive forventninger. Erfaringsmæssigt vil der komme skuffende nøgletal for vækst og inflation, der vil skabe korrektioner, men det er formentlig kun korrektioner i en opadgående trend, hvis vækstforventningerne fortsat materialiserer sig.

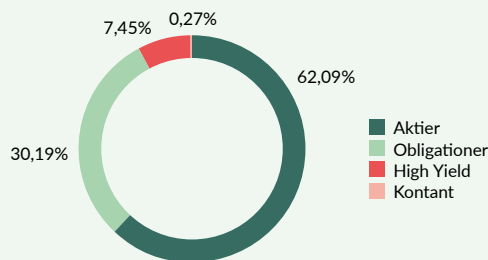
FAKTA

ISIN-kode	DK0016102361
Stiftet	2001
Risikokategori	3
Benchmark	20% Nordea Gvt. 3Y, 20% Nordea Gvt. 5Y og 60% DJ Sustainability World
Afkast i % (2024)	4,59
Benchmarkafkast i % (2024)	5,45
Omkostningsprocent	1,28
Transaktionsomkostninger	0,07

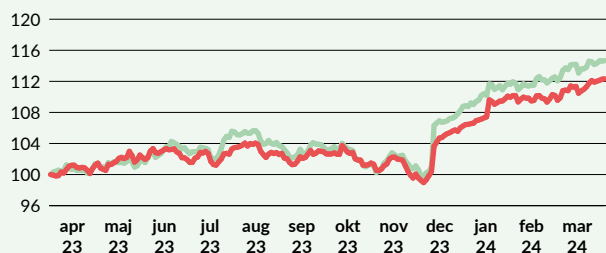
PORTEFØLJENS POSITIONER:

1	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	15,37%
2	Lån & Spar Globale Aktier Basis	14,84%
3	Gudme Raaschou Globale Aktier	8,36%
4	Lån & Spar Danske Aktier Basis Akk.	7,40%
5	Lån & Spar Danske Aktier Basis	7,12%
6	Gudme Raaschou US High Yield	4,86%
7	Lån & Spar Europa Classics	4,61%
8	4% Nykredit 2043	4,01%
9	5% NYK 2053	3,85%
10	Udtræk for 1% RD 2024	3,72%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



— Balance 60 — Benchmark

Afdeling Balance 80

PROFIL

Afdelingen tilsigter at have en andel af risikoaktiver (aktier samt erhvervs- og emerging markets obligationer) på omkring 60 pct. Konkret må andelen ikke komme under 40 pct. og ikke over 80 pct. Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

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

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

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdeling Balance 80 gav i 1. kvartal et afkast på 6,1 pct. Det er især den fortsat meget positive udvikling på aktiemarkedene, der er årsagen til udviklingen. Hos investorerne er der fortsat stort fokus på temaerne "kunstig intelligens" og "fedme". Sædvanligvis indregner investorerne en indtjeningsvækst lang tid før, den indtræffer. Værdiansættelsen af det globale aktiemarked er ikke overraskende steget i takt med de stigende aktiekurser. En række klassiske parameter til vurderingen af værdiansættelsen af aktiemarkedene peger på, at visse sektorer ikke er billige. Men kombinationen af en positiv vækst og lidt højere inflation skaber alligevel forventninger om en fremgang i virksomhedernes indtjening. Ved udgangen af kvartalet udgjorde aktierne og kreditobligationerne 88 pct. af porteføljen under ét.

Forventninger

Tidspunktet for, hvornår henholdsvis FED og ECB begynder at løsne den stramme pengepolitik, er blevet udskudt. For investorerne betyder denne tidsforskydning ikke så meget. Blot arbejdsmarkedet fortsat er robust og vækstforventningerne er positive. De korte obligationsrenter er som altid nogenlunde forankret i centralbankernes styringsrenter, mens de lange statsrenter i Europa og Danmark har stabiliseret sig på niveauet lige under 2,5 pct. Det indikerer, at investorerne har indregnet, at der er styr på inflationen. Meget positivitet er allerede indregnet i aktiekurserne, hvortil der stadig er relativt positive forventninger. Erfaringsmæssigt vil der komme skuffende nøgletal for vækst og inflation, der vil skabe korrektioner, men det er formentlig kun korrektioner i en opadgående trend, hvis vækstforventningerne fortsat materialiserer sig.

FAKTA

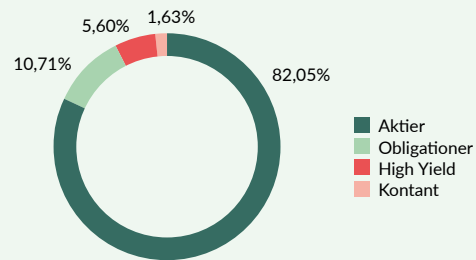
ISIN-kode	DK0010301167
Stiftet	2003
Risikokategori	3
Benchmark	10% Nordea Gvt. 3Y, 10% Nordea Gvt. 5Y og 80% DJ Sustainability World
Afkast i % (2024)	6,12
Benchmarkafkast i % (2024)	7,33
Omkostningsprocent	1,50
Transaktionsomkostninger	0,07

PORTEFØLJENS POSITIONER:

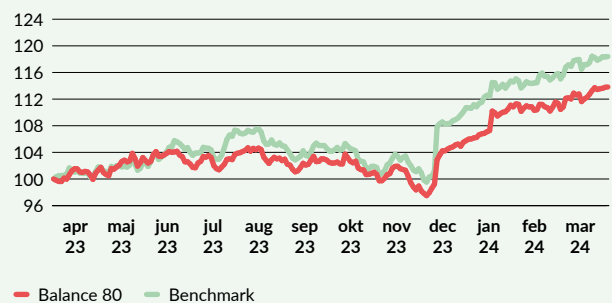
Balance 80

1	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	18,32%
2	Lån & Spar Globale Aktier Basis	17,58%
3	Gudme Raaschou Globale Aktier	14,28%
4	Lån & Spar Danske Aktier Basis	13,37%
5	Lån & Spar Danske Aktier Basis Akk.	13,23%
6	Gudme Raaschou US High Yield	3,99%
7	4% Nykredit 2043	2,59%
8	Gudme Raaschou Danske Aktier	2,50%
9	Gudme Raaschou Europæiske Ejendomsaktier	2,15%
10	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	1,61%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdeling European High Yield

PROFIL

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

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

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

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

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdeling EU High Yield gav i 1. kvartal et afkast på 0,9 pct. Der var lidt stigende renter på de europæiske statsobligationer, da investorerne begyndte af neddrose forventningerne til tidspunktet for den første rentenedsættelse. Kreditspændene på de europæiske high yield-obligationer blev til gengæld indsnævret med 0,4 pct., hvilket sammen med det direkte renteafkast gav et positivt afkast. Alle sektorer har bidraget med positive afkast, og de stærkest performende sektorer har været teknologi og forbrug. I forhold til rating-klasser, er det i både Europa og USA de lavere ratede udstedelser, CC- og CCC-ratede selskaber, der har givet de bedste afkast.

Forventninger

Kreditobligationerne har det seneste halve års tid haft en relativt stor indsnævring af kreditspændene, hvilket afspejler de bedre vækstudsigter og indtjeningsmuligheder for virksomhederne. Det aktuelle spread eller merrente på erhvervsobligationerne i forhold til statsrenterne er pt. omkring 3,6 pct.-point, hvilket giver en gennemsnitlig, effektiv rente på 6,1 pct. Det er absolut set attraktivt i forhold til statsobligationer, men niveaumæssigt er afkast-risikoforholdet blevet mindre gunstigt end ved indgangen til året. Udsigterne for økonomien, hvor risikoen for recession er blevet markant mindre kombineret med en faldende inflation, er dog normalt gunstigt for aktivklassen.

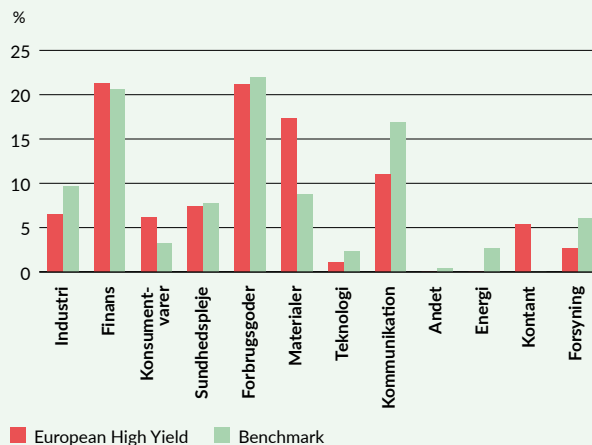
FAKTA

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 % (2024)	0,93
Benchmarkafkast i % (2024)	1,70
Udbytte i kr. pr. andel (2023)	0,80
Omkostningsprocent	1,24
Indirekte handelsomkostninger	0,15

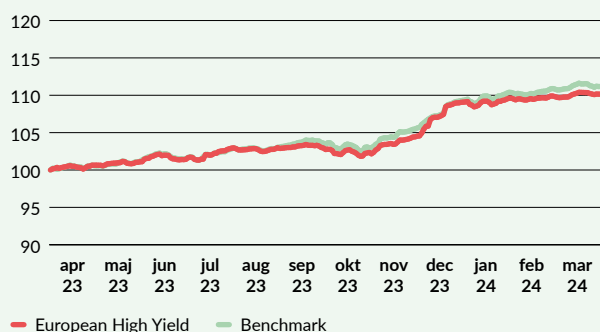
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Faurecia	1,54%
2	Veolia Environnement SA	1,40%
3	Primo Water	1,36%
4	EC Finance	1,26%
5	Alpha Bank SA	1,26%
6	Ontex Grp	1,19%
7	SPCM	1,17%
8	Commerzbank	1,16%
9	Telefonica Europe	1,16%
10	Nomad Foods Bondco PLC	1,16%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdeling US High Yield

PROFIL

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

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

Valutarisikoen afdækkes, og der kan investeres i bankindskud.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

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

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdeling US High Yield gav i 1. kvartal et afkast på 0,7 pct. High yield-obligationerne fortsatte i 1. kvartal den positive udvikling, som har kendetegnet størstedelen af 2023. Den positive udvikling har været understøttet af en fortsat pæn vækst, solide regnskaber fra virksomhederne og fortsat købestærke forbrugere, hvilket har været en medvirkende årsag til, at kreditspændet er blevet indsnævret med 0,2 pct. i løbet af årets første måneder. Indsnævringen af kreditspændene er også et resultat af, at investorerne nu i langt højere grad forventer en blød landing i økonomien. Alle sektorer har bidraget med positive afkast, og de stærkest performende sektorer har været teknologi og forbrug. I forhold til rating-klasser, er det i både Europa og USA de lavere ratede udstedelser, CC- og CCC-ratede selskaber, der har givet de bedste afkast.

Forventninger

Kreditobligationerne har det seneste halve års tid haft en relativt stor indsnævring af kreditspændene, hvilket afspejler de bedre vækstudsigter og indtjeningsmuligheder for virksomhederne. Det aktuelle spread eller merrente på erhvervsobligationerne i forhold til statsrenterne er pt. omkring 3,2 pct.-point, hvilket giver en gennemsnitlig, effektiv rente på 7,5 pct. Det er absolut set attraktivt i forhold til statsobligationer, men niveaumæssigt er afkast-risikoforholdet blevet mindre gunstigt end ved indgangen til året. Udsigterne for økonomien, hvor risikoen for recession er blevet markant mindre kombineret med en faldende inflation er dog normalt gunstigt for aktivklassen.

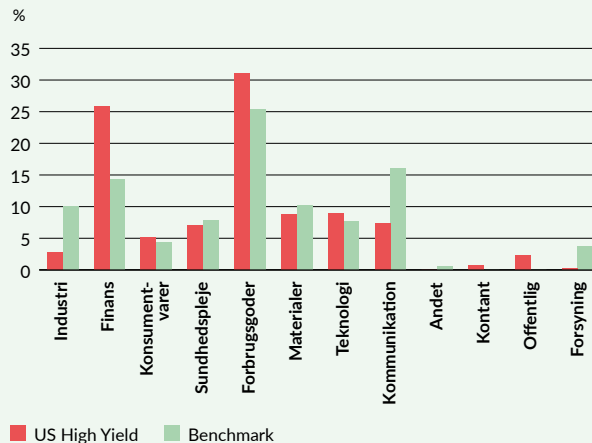
FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2006
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIN-kode	DK0060477859
Risikokategori	3
Benchmark	ICE BofA US High Yield Constrained Index ex. energy, metal and mining
Afkast i % (2024)	0,74
Benchmarkafkast i % (2024)	0,86
Udbytte i kr. pr. andel (2023)	-
Omkostningsprocent	0,83
Indirekte handelsomkostninger	0,32

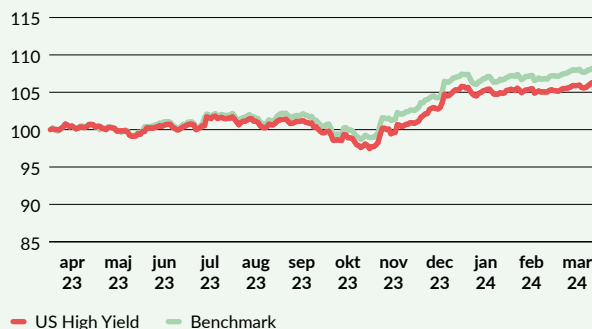
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Trivium Pacaging Fin	1,55%
2	Cinemark USA	1,50%
3	NFP	1,49%
4	Burford Capital Global Fin	1,41%
5	US Treasury Bill	1,39%
6	Amwins Grp	1,38%
7	Springleaf Finance	1,38%
8	Ardagh Metal Packaging	1,37%
9	Sotheby's	1,34%
10	Speedway Mot.	1,32%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdeling Emerging Markets Aktier

PROFIL

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

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

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdelingen gav i 1. kvartal et afkast på 3,8 pct. Kursudviklingen på emerging markets-aktierne halter stadig efter udviklingen på de øvrige aktiemarkeder. Igen i 1. kvartal skyldes det især udviklingen på de kinesiske aktier. Selv om nøgletallene for den kinesiske økonomi viser lidt bedre takter, så halter væksten i forbruget stadig. Sammen med en global tilpasning af lagerne trak det ned i den kinesiske vækst. Dertil kommer der en række restruktureringer i den kriseramte kinesiske ejendomssektor, der heller ikke har bidraget til forbrugertilliden.

Forventninger

Investorenes krav til den geopolitiske risikopræmie på emerging markets-aktierne tynger stadig forventningerne. Selv om det bedre vækstforløb i især USA normalt også bidrager positivt til væksten i emerging markets, så er der en vis risiko for, at handelskrigen USA-Kina snart blusser op igen. Især hvis Donald Trump fortsætter sin fremgang i meningsmålingerne. Ser man alene på værdiansættelsen af emerging markets-aktierne i forhold til øvrige markeder, så er der indregnet en ikke ubetydelig risikopræmie, der dog kan retfærdiggøres af de usikre handelspolitiske forhold. Dertil kommer også de geopolitiske spændinger mellem Kina og Taiwan.

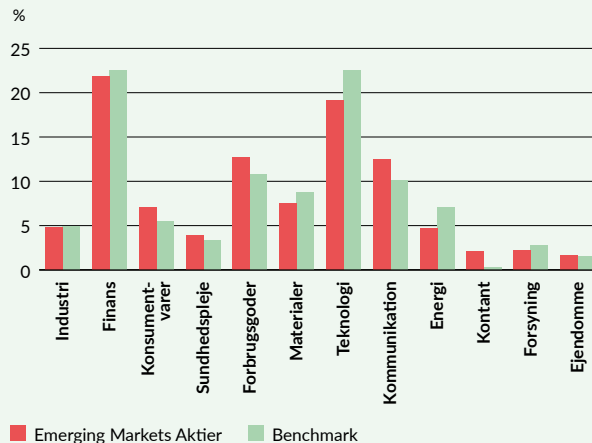
FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2009
Udbyttebetalende	
Investerer i selskaber i udviklingslande	
ISIN-kode	DK0060184083
Risikokategori	4
Benchmark	MSCI Emerging Markets inkl. udbytte
Afkast i % (2024)	3,78
Benchmarkafkast i % (2024)	4,87
Udbytte i kr. pr. andel (2023)	-
Omkostningsprocent	1,28
Indirekte handelsomkostninger	0,01

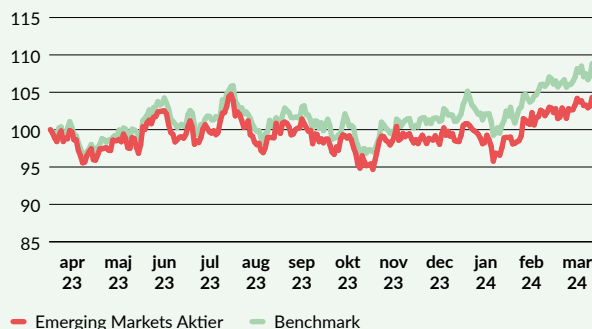
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	iShares Core MSCI EM ETF	17,09%
2	iShares MSCI EM IMI ESG	14,09%
3	iShares MSCI EM Ucits ETF	13,43%
4	iShares MSCI EM	13,03%
5	JPM GI EM	12,94%
6	UBS ETF-MSCI EM Soc.Resp. Ucits	7,98%
7	UBS ETF-MSCI EM Ucits	7,88%
8	Vanguard FTSE EM Ucits ETF	7,16%
9	iShares MSCI EM Cons Grw ETF	5,40%
10	Forudbetalte omkostninger	0,00%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdeling Emerging Markets Debt

PROFIL

Afdelingen investerer overvejende i obligationer udstedt i USD og hjemmehørende i udviklingslande, primært i områderne Latin- og 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 bankindsud. Afdelingen er aktivt forvaltet, og dens investeringer er diversificeret på lande og sektorer.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

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

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdelingen Emerging Markets Debt steg i 1. kvartal med 1,5 pct. Alle obligationerne i afdelingen er udstedt i US-dollars, men valutarisikoen afdækkes til danske kroner. I årets første måneder var der rentestigninger på de amerikanske statsrenter, da investorerne dæmpede forventningerne til rentenedsættelser. Det skyldes, at væksten er mere robust end forventet, hvilket også bidrager til, at inflationen kun falder trægt. Nogle økonomer tvivler på, om Federal Reserve i USA har behov for at sænke renterne, og konsensus er nu, at renten i USA sættes mindre ned end i Europa.

Forventninger

Kreditobligationerne har det seneste halve års tid haft en relativt stor indsnævring af kreditspændene, hvilket afspejler de bedre vækstudsigter og indtjeningsmuligheder for virksomhederne. Det aktuelle spread eller merrente på erhvervsobligationerne i forhold til statsrenterne er pt. omkring 2 pct.-point, hvilket giver en gennemsnitlig, effektiv rente på 6,3 pct. Det er absolut set attraktivt i forhold til statsobligationer, men niveaumæssigt er afkast-risikoforholdet blevet mindre gunstigt end ved indgangen til året. Udsigterne for økonomien, hvor risikoen for recession er blevet markant mindre kombineret med en faldende inflation, er dog normalt gunstigt for aktivklassen.

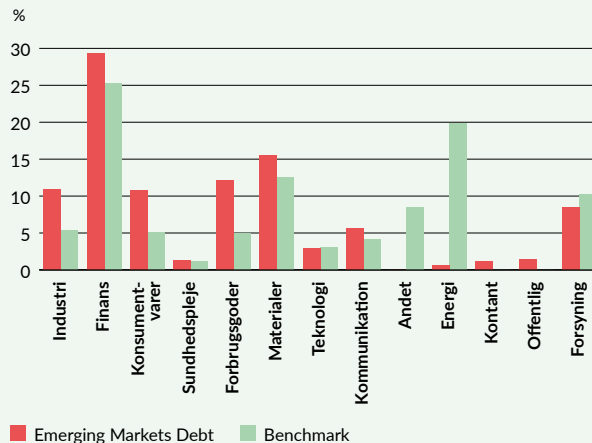
FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2010
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIN-kode	DK0060260602
Risikokategori	2
Benchmark	BofA Merrill Lynch US Emerging Markets Liquid Corporate Plus Index
Afkast i % (2024)	1,47
Benchmarkafkast i % (2024)	0,90
Udbytte i kr. pr. andel (2023)	-
Omkostningsprocent	1,23
Indirekte handelsomkostninger	0,06

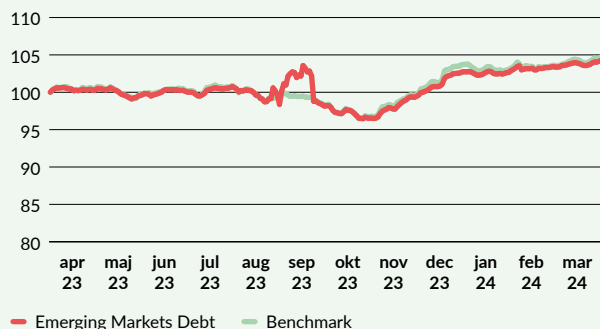
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	America Movil SAB de CV	1,88%
2	Klabin Austria	1,34%
3	Codelco	1,34%
4	Gold Fields Orogen	1,33%
5	Bancolombia	1,32%
6	Aeropuertos Dominicanos	1,32%
7	Gems Menasa KY Ltd/Gems	1,30%
8	MAF Global Sec	1,29%
9	Sigma Alimentos	1,26%
10	DP World LTD UAE	1,26%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

PROFIL

Afdelingens midler investeres i europæiske ejendomsaktier og REITs (Real Estate Investment Trusts). Investeringerne spredes på lande, selskaber og sektorer, og indenfor sektorer mellem kontor, bolig, hotel, detail og logistik. Der investeres hovedsagelig i større ejendomsselskaber med en markedsværdi over 1 mia. EUR.

Porteføljen består som hovedregel af omkring 20 selskaber i Europa. Afdelingen anvender som benchmark indekset GPR EMEA Top 30. Investeringsstrategien er nærmere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen har en risiko, som typisk ligger i underkanten af andre aktieinvesteringer, og er med sit afkastpotentiale velegnet til investorer med en investeringshorisont på en årrække.

Udviklingen i 1. kvartal 2024

Afdeling Europæiske Ejendomsaktier havde i 1. kvartal et kursfald på 3,7 pct. Dermed fortsætter den volatile udvikling for ejendomsselskaberne. Kursfaldet i årets første måneder kan henføres til stemningsskiftet på rentemarkedet med tiltagende forventninger til senere og færre rentenedsættelser fra centralbankerne. Kvartalet bød også på aflæggelse af årsregnskaber for alle afdelingens ejendomsselskaber, og de var driftsmæssigt særdeles fornuftige. Men nedskrivninger af ejendomsværdier for 2023 trak de indre værdier ned, hvorved det samlede resultat typisk blev negativt. Nedskrivningerne var særligt hårde ved kontorselskaberne, der i gennemsnit kunne notere værdinedskrivninger på godt 10 pct. Opmuntrende er det imidlertid, at stort set alle vores selskaber betaler uændrede til stigende udbytter.

Forventninger

Ejendomsinvestorerne venter spændt på en lempeligere pengepolitik. Inflationen er stadig lidt for høj, hvorved tidspunktet for den første rentenedsættelse er udskudt. Sandsynligvis kommer der heller ikke så mange rentenedsættelser som forventet for tre måneder siden. Derfor er investorerne afventende med at øge deres eksponering til ejendomssektoren. Årsregnskaberne viser dog, at ejendomsselskaberne i vid udstrækning har ført de stigende renteudgifter til deres lejere, men investorerne er stadig lidt skeptiske overfor de bogførte ejendomsværdier.

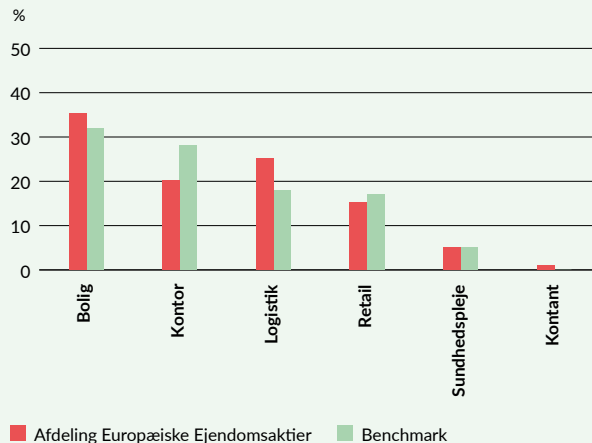
FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2018
Akkumulerende	
Investerer i europæiske ejendomsaktier/REITs	
ISIN-kode	DK0061133899
Risikokategori	5
Benchmark	FTSE EPRA Nareit Developed Europe ex UK net total return
Afkast i % (2024)	-3,70
Benchmarkafkast i % (2024)	-3,47
Udbytte i kr. pr. andel (2023)	-
Omkostningsprocent	0,53
Indirekte handelsomkostninger	0,08

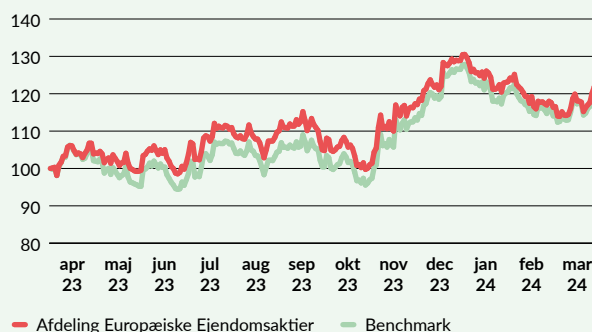
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	LEG Immobilien AG	10,13%
2	Vonovia SE	10,00%
3	Merlin	7,20%
4	Argan SA	6,55%
5	Shurgaard Self Storage SA	5,73%
6	Tag Immobilien	4,73%
7	Klepierre	4,65%
8	Covivio	4,21%
9	Gecina SA	4,18%
10	Carmila	4,05%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO MARTS 2024



KURSUUDVIKLING (INDEKSET 12 MÅNEDER)



Investeringsovervejelser

INDEN DU HANDLER

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

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

LØBENDE REBALANCERING

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

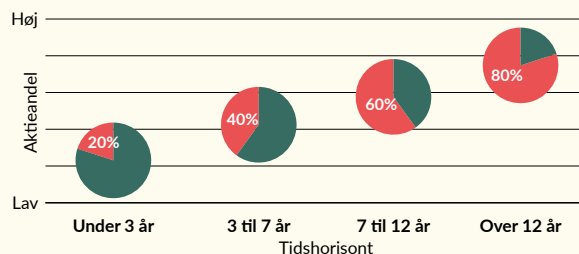
AFKAST OG RISIKOKLASSE

Afdeling	Afkast 2024	Afkast 2023	Afkast 2022	Risiko indikator
Obligationer	0,45	5,92	-9,58	2
MixObligationer	0,60	6,46	-11,21	2
MixObligationer Akk.	0,57	6,16	-11,10	2
Danske Aktier	5,62	4,36	-20,92	4
Europa Classics	6,22	14,11	-14,35	4
Verden Selection	9,61	16,56	-16,10	4
Danske Aktier Basis	7,13	8,13	-11,90	4
Danske Aktier Basis Akk.	7,12	8,55	-12,09	4
Globale Aktier Basis	8,77	20,41	-12,54	4
Globale Aktier Basis Akk.	8,89	20,22	-11,84	4
Balance 20	2,00	6,78	-11,00	2
Balance 40	3,32	7,93	-11,79	3
Balance 60	4,59	10,34	-13,31	3
Balance 80	6,12	10,78	-13,64	3
European High Yield	0,93	11,55	-10,99	3
US High Yield	0,74	9,33	-12,96	3
Emerging Markets Aktier	3,78	2,62	-15,20	4
Emerging Markets Debt	1,47	2,08	-15,29	2
Europæiske Ejendomsaktier	-3,70	21,70	-35,06	5

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.

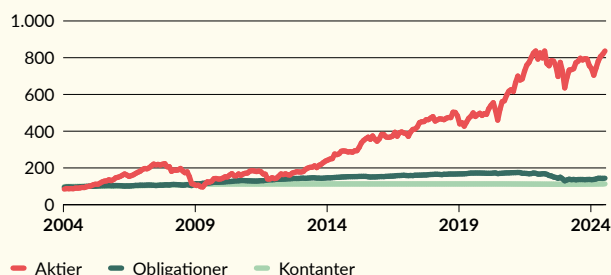
Afdelingens placering på risikoindikatoren er bestemt af udsvingene målt som standardafvigelse i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data.

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 2002



Figuren viser, hvordan værdien af 100 kr. investeret i 2002 har udviklet sig. Aktier har givet det største afkast, men også de største udsving – og i perioder store tab.