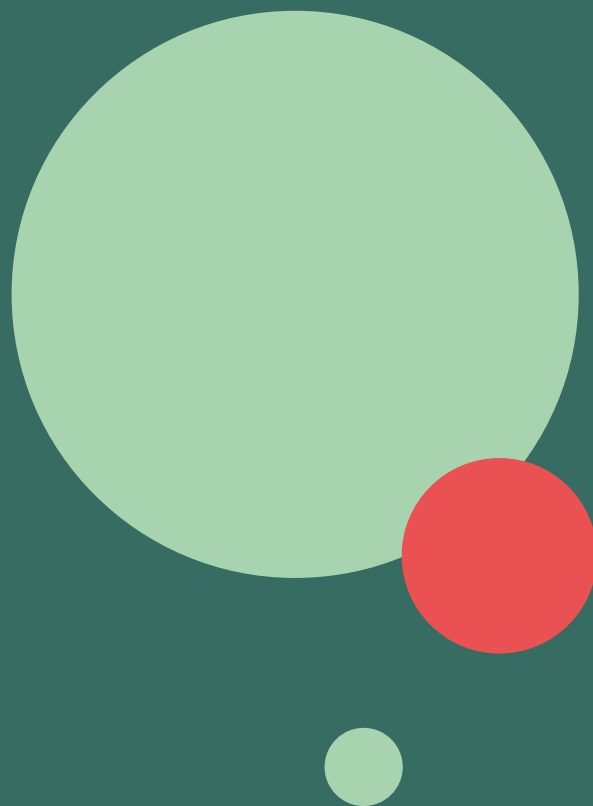


KVARTALSRAPPORT

Januar 2024



Indhold

3	Om foreningerne		
4	Lån & Spar Invest styrker den grønne omstilling		
6	Udviklingen i 4. kvartal og året 2023		
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 (Bæredygtighed) og Globale Aktier Basis Akkumulerende (Bæredygtighed)		
		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.

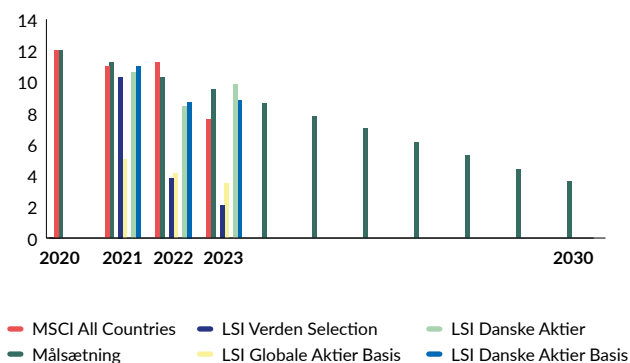
CO₂-udledningens udvikling

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 porteføljevirkomheder, 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.

Udviklingen i 4. kvartal og året 2023

Der var en positiv udvikling for alle aktivklasser i 4. kvartal, hvilket viste sig i form af stigende aktiekurser og samtidigt faldende renter. Udviklingen skyldtes et stemningsskift i forventningerne til inflationen og dermed til den fremtidige udvikling i renteniveauet. Der blev i markederne indregnet forventninger til flere rentenedsættelser samt skabt en forventning om, at nedsættelserne ville finde sted tidligere i 2024 end før antaget.

De korte renter var bundet af de aktuelle centralbankrenter, mens de længere renter faldt, og rentekurven blev mere inverts.

Aktiemarkederne – pæne kursstigninger i 2023

De globale aktiemarkeder steg under ét i 4. kvartal med 6,5% regnet i DKK. Opgjort på regioner steg de europæiske aktier med 6,1%, amerikanske aktier med 6,7%, japanske aktier med 6,6%, mens danske aktier steg 5,5%, alt sammen opgjort i DKK.

Bag den meget ensartede udvikling i 4. kvartal gemmer sig en noget mere varieret udvikling for hele 2023, hvor det globale aktieindeks steg med 20,1%, europæiske aktier steg med 16,3%, amerikanske aktier med 22,5%, japanske aktier med 18,2%, mens danske aktier steg med 6,4%, alt sammen opgjort i DKK.

En stigning på 6%, som var tilfældet for danske aktier, er på niveau med, hvad man på lang sigt kan forvente, mens stigninger på 16-22% på 12 måneder er langt over det forventede. Ser man på udviklingen over en 3-årig periode, så har danske aktier givet et afkast på 12%, hvilket er i underkanten af det forventede, mens europæiske og globale aktier har givet 31-36 %, og amerikanske aktier 47%, hvilket er langt over det forventelige.

Renteudviklingen - renteforhøjelser

På rentesiden er det fortsat inflation og vækst, der er de drivende kræfter bag forventningerne til pengepolitikken. Centralbankerne har indikeret, at de vil være tilbageholdende med yderligere stramninger, medmindre inflationen blusser op igen. Baggrunden er, at inflationen foreløbig ser ud til at være dæmpet som følge af de allerede gennemførte stramninger. På den anden side er den lavere inflation kommet uden, at de pengepolitiske stramninger for alvor har ført til et fald i efterspørgslen og dermed BNP. Centralbankerne ser således et fortsat højt niveau i forbrug og beskæftigelse, hvilket må skabe en vis frygt for genopblussen af inflationen.

Markedsdeltagerne ser derimod, at Centralbankerne - nu hvor inflationen har været aftagende - bør sikre en fortsat høj økonomisk aktivitet, og at det vil ske gennem rentenedsættelser. Markederne reagerer derfor positivt på de mindste data om en potentiel nedgang i den økonomiske aktivitet. På den

baggrund har vi set et betydeligt rentefald over hele rentekurven, dog størst på obligationer med lang løbetid. De danske 10-årige statsrenter faldt 0,9% i løbet af kvartalet, mens de 2-årige faldt 0,7%-point. Ved udgangen af 2023 lå den danske 2-årige statsrente på niveauet 2,48%, mens den 10-årige sluttede året i niveauet 2,26%.

Europæiske high yield-obligationer gav i 4. kvartal et afkast på godt 7%, hvilket er over halvdelen af årsafkastet på knap 12%. De amerikanske leverede et kvartalsafkast på 5% i 4. kvartal og knap 10% for hele året. Kreditspændet er blevet indsnævret betydeligt i løbet af 2023 i både USA og Europa med henholdsvis godt 1,5% og 1%, og med mere end 0,5% alene i 4. kvartal.

Forventninger til 2024

Nedgangen i inflationen er hovedsageligt drevet af lavere priser på fødevarer og energi. I modsætning hertil forbliver kerneinflationen, som udelukker disse volatile elementer, på et højt niveau, med kun svage indikationer på en nedadgående tendens. Det er i stigende grad lønstigninger, der driver kerneinflationen, og en høj beskæftigelse i ikke mindst service-sektoren er fortsat medvirkende til, at inflationen ikke aftager kraftigere.

Det var forventningen, at væksten ville være nul eller negativ i 2023, men i stedet ser den ud til at have været på 0,5% i Europa og 2,4% USA. Udsigterne for 2024 er på samme niveau for Europa, mens den Amerikanske vækst forventes at aftage til 1,4%. Udsigterne for 2024 indikerer således ikke umiddelbart, at Centralbankerne har travlt med at forebygge et betydeligt fald i den økonomiske aktivitet.

Markederne har i slutningen af 2023 allerede indregnet en stor del af de positive effekter, som en mere lempelig pengepolitik vil have på den økonomiske udvikling og på indtjeningen i virksomhederne. Forventningen er, at Centralbankerne vil foretage en række rentenedsættelser i 2024. Hertil er der også indregnet, at virksomhederne skaber vækst i indtjeningen.

Fokus bør derfor også være på, om disse forudsætninger kan holde, hvorfor opmærksomheden hovedsageligt forventes at være rettet mod Centralbankerne i 2024. Hvis inflationspreset stiger igen, vil forventningerne til tidspunktet, antallet og størrelsen af rentenedsættelserne ændre sig. Skulle væksten mod forventning falde, vil fokus være på, om virksomhederne trods dette kan skabe indtjening, og om centralbankerne vil øge antallet af rentenedsættelser for ikke at skabe en markant negativ reaktion i kursdannelsen. Ydermere er der de geopolitiske risici, der pt. ikke har haft synderlig indflydelse på kursdannelsen og investorernes krav til risikopræmien. Præsidentvalget i USA til november har ligeledes potentiale til at skabe uro.

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 (Bæredygtighed) og
Globale Aktier Basis Akkumulerende (Bæredygtighed)
- 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 4. kvartal 2023

Afdeling Obligationer gav i 4. kvartal et afkast på 5,0%. Det samlede afkast for 2023 blev 5,9%. Efter en lang periode med stigende renter, indtraf der i årets sidste måneder et markant rentefald. Inflationen faldt så meget, at investorerne begyndte at indregne, at centralbankerne snart sætter renterne ned igen. De danske 10-årige statsrenter faldt 0,9% i løbet af kvartalet, mens de 2-årige faldt 0,7%-point. Ved udgangen af 2023 lå den danske 2-årige statsrente på 2,48%, mens den 10-årige sluttede året i 2,26%. Udviklingen gav medvind til danske realkreditobligationer, som havde en stærk kursmæssig afslutning på året. Alene i december gav de 30-årige 1%-serier et afkast på +5%. Beholdningen af erhvervsobligationer, der ved udgangen af året udgjorde 14% af porteføljen, havde også en god afslutning på året. Varigheden på den danske obligationsportefølje var 4 år.

Forventninger

Inflationen falder nu markant, hvorfor investorerne har indregnet i obligationskurserne, at der snart kommer rentenedsættelser. Kun et nyt opadgående pres på inflationen synes at kunne ændre ved dette scenario. I EU-området er den aktuelle inflation på 2,9 pct., hvilket er over centralbankernes målsætning. Tidspunktet for den første rentenedsættelse afhænger derfor af, hvornår inflationen er faldet til et niveau, der er tættere på centralbankernes 2%-målsætning. Risikoen er bl.a., at selv om den økonomiske vækst er faldende, er det ikke tilstrækkeligt til at dæmpe inflationen yderligere. Det allerede indtrufne rentefald i obligationsrenterne giver på kort sigt et begrænset potentiale for yderligere rentefald på de lange obligationer.

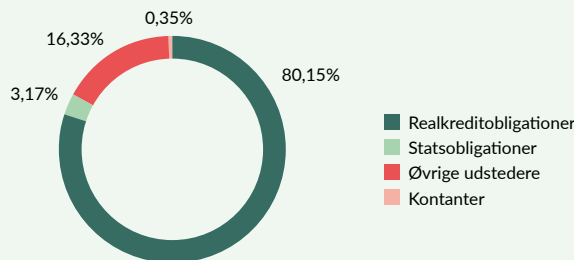
FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1991
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIN-kode	DK0015686554
Risikokategori	2
Benchmark	50% Nordea GOV 3Y og 50% Nordea GOV 5Y
Afkast i % (2023)	5,92
Benchmarkafkast i % (2023)	4,66
Udbytte i kr. pr. andel (2022)	-
Omkostningsprocent	0,47
Indirekte handelsomkostninger	0,01

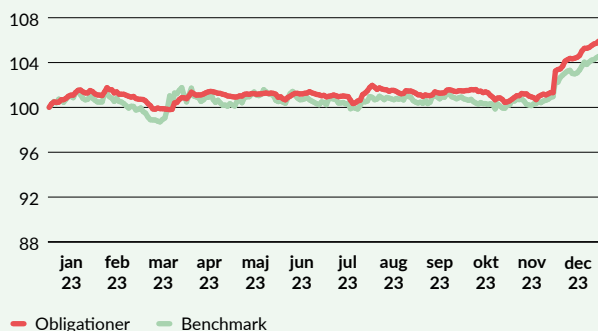
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Gudme Raaschou European High Yield	9,43%
2	1% Jyske Realkredit 2024	8,46%
3	1% RD 2024	5,03%
4	0,5% Jyske Realkredit 2040	4,28%
5	0,4% NYK 2028	4,05%
6	1% RD 2040	4,03%
7	Nykredit 1% 2050	3,90%
8	RD 2043	3,79%
9	0,5% Nordea Kredit 2040	3,20%
10	1,75% Danske Stat 2025	3,17%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



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

Mindst 40 pct. af formuen skal være placeret i danske stats- eller realkreditobligationer. Generelt tilstræbes der i 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 4. kvartal 2023

Afdeling MixObligationer gav i 4. kvartal et afkast på 5,2%. Det samlede afkast for 2023 blev 6,5%. Efter en lang periode med stigende renter, indtraf der i årets sidste måneder et markant rentefald. Inflationen faldt så meget, at investorerne begyndte at indregne, at centralbankerne snart sætter renterne ned igen. De danske 10-årige statsrenter faldt 0,9% i løbet af kvartalet, mens de 2-årige faldt 0,7%-point. Ved udgangen af 2023 lå den danske 2-årige statsrente på 2,48%, mens den 10-årige sluttede året i 2,26%. Dette var også positivt for erhvervsobligationerne, der gennem året har haft en relativt stabil udvikling, fordi væksten har vist sig at være mere robust end forventet. Antallet af konkurser blandt de virksomheder, der har udstedt erhvervsobligationerne, forblev derfor på et lavt niveau. Kreditspændene blev derfor indsnævret igen. Samlet set for 2023 faldt kreditspændene fra 5%- til 4%-point. Beholdningen af erhvervsobligationer udgjorde ved årets udgang 52% af porteføljen i LSI MixObligationer. Varigheden på porteføljen var 4 år.

Forventninger

Inflationen falder nu markant, hvorfor investorerne har indregnet i obligationskurserne, at der snart kommer rentenedsættelser. Kun et nyt opadgående pres på inflationen synes at kunne ændre ved dette scenario. I EU-området er den aktuelle inflation på 2,9 pct., hvilket er over centralbankernes målsætning. Tidspunktet for den første rentenedsættelse afhænger derfor af, hvornår inflationen er faldet til et niveau, der er tættere på centralbankernes 2%-målsætning. Risikoen er bl.a., at selv om den økonomiske vækst er faldende, er det ikke tilstrækkeligt til at dæmpe inflationen yderligere. Det allerede indtrufne rentefald i obligationsrenterne giver på kort sigt et begrænset potentiale for yderligere rentefald på de lange obligationer.

FAKTA

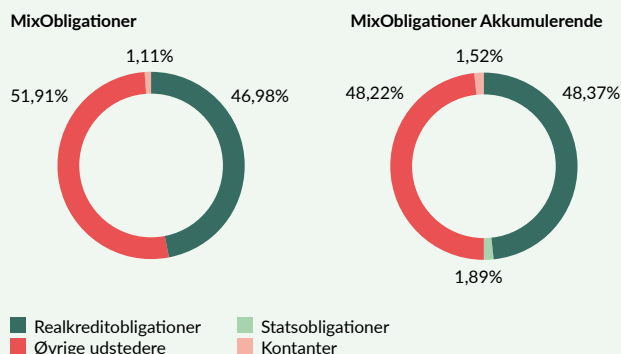
	MixObligationer	MixObligationer Akkumulerende
ISIN-kode	DK0060461341	DK0061133972
Stiftet	2012	2019
Risikokategori	2	2
Benchmark	50% Nordea GOV3Y og 50% Nordea GOV 5Y	50% Nordea GOV 3Y og 50% Nordea GOV 5Y
Afkast i % (2023)	6,46	6,16
Benchmarkafkast i % (2023)	4,66	4,66
Udbytte i kr. pr. andel (2022)	-	-
Omkostningsprocent	0,94	0,85
Indirekte handelsomkostninger	0,01	0,01

PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

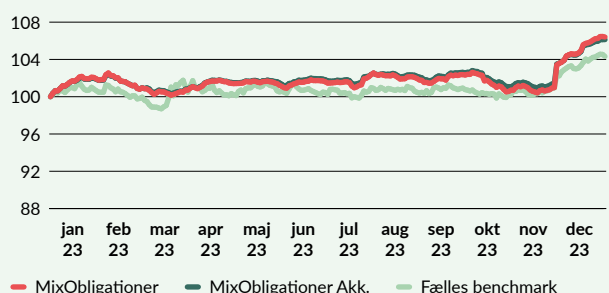
MixObligationer		
1	Gudme Raaschou US High Yield	19,89%
2	Gudme Raaschou European High Yield	16,46%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	13,23%
4	1% RD 2024	5,06%
5	1% NYK 2024	4,77%
6	1% Jyske Realkredit 2024	3,98%
7	0,5% Jyske Realkredit 2040	3,68%
8	4% Nykredit 2043	3,34%
9	1% RD 2040	3,26%
10	2,5% Nordea Kredit 2053	2,49%

MixObligationer Akkumulerende		
1	Gudme Raaschou European High Yield	17,93%
2	Gudme Raaschou US High Yield	17,02%
3	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	11,33%
4	1% NYK 2024	10,02%
5	1% RD 2024	6,37%
6	1% RD 2040	4,62%
7	4% Nykredit 2043	3,94%
8	0,5% Jyske Realkredit 2040	2,98%
9	1% Jyske Realkredit 2024	2,28%
10	1% Nordea Kredit 2026	2,27%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



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 4. kvartal 2023

Afdeling Danske Aktier steg i 4. kvartal med 4,8%. Det samlede afkast for 2023 var 4,4%. Kursudsvingene på de danske aktier var store i 2023 og især i årets sidste måneder. I oktober faldt kurserne med godt 6% for så at stige med 11% i november og december. Aktiekurserne har overordnet set været meget rentefølsomme i 2023. Da renterne steg, faldt aktiekurserne, og de steg igen, da renterne faldt. Sammenlignet med de globale aktier havde de danske tilnærmelsesvist en parallel udvikling til globale small- og midcap-aktier. Kursudviklingen på dette segment, der antalmæssigt udgør langt størstedelen af alle børsnoterede aktier, var præget af, at vareefterspørgslen, industriproduktionen og erhvervstilliden var faldende. Investorenes fornyede appetit for risiko i årets sidste måneder skyldes primært en faldende inflation og faldende renter, men dog også, at scenariet om en recession igen blev tillagt mindre sandsynlighed.

Forventninger

Aktieinvestorerne indregnede allerede i slutningen af 2023 en stor del af de positive effekter, en lempeligere pengepolitik vil have på den økonomiske udvikling og på indtjeningen i virksomhederne. Holder antagelsen om, at økonomien ikke skal igennem en slem recession, så er der også basis for, at virksomhederne overordnet set skaber vækst i indtjeningen i 2024 og 2025, hvilket understøtter de relativt positive afkastforventninger. På kort sigt ventes kurserne at være følsomme overfor forventningerne til centralbankernes pengepolitik. Hvis inflationspresset stiger igen, vil tidspunktet, antallet og størrelserne af rentenedsættelserne ændre sig. Og hvis væksten alligevel falder i en dyb recession, skal der formentlig mange rentenedsættelser til for ikke at skabe en markant negativ reaktion i kursdannelsen.

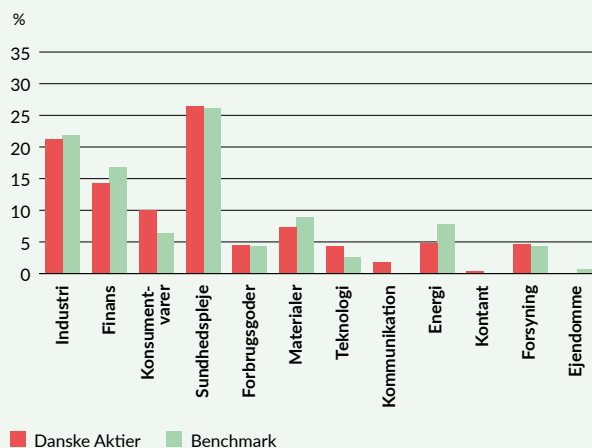
FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1989
Udbyttebetalende	
Investerer i danske aktier	
ISIN-kode	DK0060101996
Risikokategori	4
Benchmark	OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytte
Afkast i % (2023)	4,36
Benchmarkafkast i % (2023)	6,39
Udbytte i kr. pr. andel (2022)	11,90
Omkostningsprocent	1,39
Indirekte handelsomkostninger	0,08

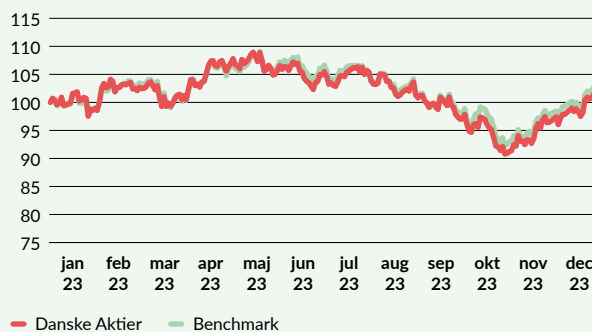
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	DSV	9,70%
2	Novo Nordisk	7,86%
3	Coloplast B	7,50%
4	A.P. Møller - Mærsk B	5,84%
5	Danske Bank	5,35%
6	Vestas	4,82%
7	Chr. Hansen Holding	4,63%
8	Ørsted	4,59%
9	Carlsberg B	4,33%
10	William Demant Holding	4,24%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdeling Europa Classics

PROFIL

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

Afdelingen har MSCI Europe inkl. udbytte som benchmark.

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

Udviklingen i 4. kvartal 2023

Afdeling Europa Classics havde i 4. kvartal kursstigninger på 5,1%. Det samlede afkast for 2023 var 14,1%. Resultatet af den stramme pengepolitik var en afdæmpende effekt på forbrug og investering. Igennem hele året har momentum i væksten i de europæiske økonomier således været nedadgående. Small cap-aktierne, der som regel er mere eksponeret til de indenlandske økonomier, underperformede de mere internationalt orienterede large cap-aktier. Tyskland, der ofte er vækstlokomotiv for den europæiske økonomi, er gået i stå og har snart brug for en lempeligere pengepolitik. Da inflationen endelig falder igen, har investorerne indregnet, at den europæiske centralbank snart begynder at lempe pengepolitikken. I kraft af en markant slutspurt i årets sidste to måneder bidrog sektorerne finans, industri, cyklisk forbrug og IT mest til afkastudviklingen.

Forventninger

De lavere renter er et positivt bidrag til såvel virksomhederne som de private husholdninger, hvilket reducerer risikoen for, at vækststopbremsningen ender i en slem recession. Væksten i verdensøkonomien har været nedadgående, hvilket også har ramt virksomhederne på indtjeningsmarginalerne, men aktieinvestorerne har et langsigtet syn på udviklingen. Ved indgangen til 2024 er det positivt, at verdensøkonomien har vist sig modstandsdygtig overfor stramningerne af pengepolitikken. Det er indtil videre lykkedes for centralbankerne at tæmme den meget høje inflation uden at fremprovokere en dyb recession. Nu er inflationen faldende igen, hvilket sammen med lavere renter er med til at opretholde relativt positive forventninger til aktiemarkedene. Så længe vækstforventningerne er positive, forventes dette at være gældende. De økonomiske nøgletal skal i de kommende måneder derfor helst bekræfte de positive vækstforventninger, ligesom inflationen skal fortsætte med at falde.

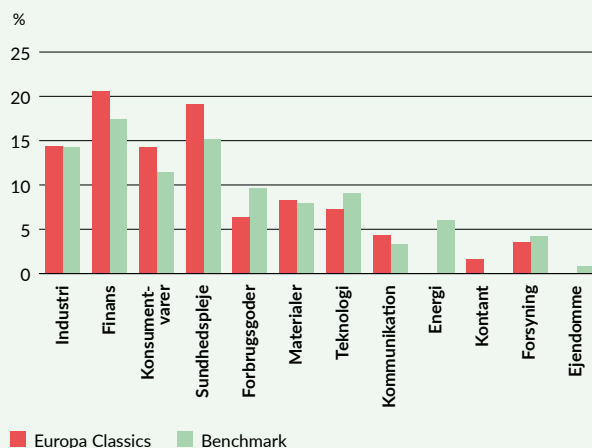
FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1985
Udbyttebetalende	
Investerer i europæiske aktier	
ISIN-kode	DK0010235431
Risikokategori	4
Benchmark	MSCI Europe inkl. udbytte
Afkast i % (2023)	14,11
Benchmarkafkast i % (2023)	16,02
Udbytte i kr. pr. andel (2022)	2,10
Omkostningsprocent	1,46
Indirekte handelsomkostninger	0,07

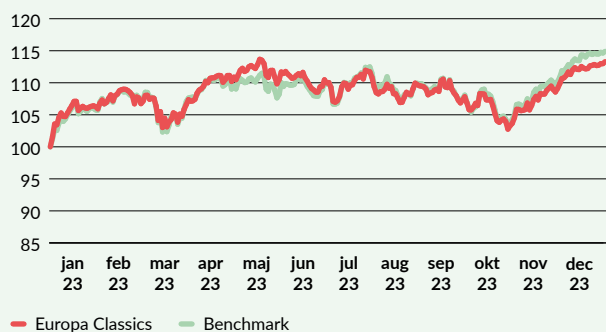
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Nestle SA	5,37%
2	AstraZeneca	4,17%
3	Novartis	4,01%
4	Novo Nordisk	3,65%
5	Haleon PLC	3,38%
6	Compass Group	3,26%
7	Roche Holding	3,26%
8	ASML Holding	3,09%
9	Groupe Danone	3,09%
10	Schneider Electric	2,84%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



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 4. kvartal 2023

Afdeling Verden Selection gav i 4. kvartal et afkast på 5,7%. Det samlede afkast for 2023 blev 16,6%. Aktiemarkedene startede 2023 med modvind fra makroøkonomien, ligesom de stigende renter pressede værdiansættelsen og investorerens appetit for aktier. De økonomiske nøgletal viste dog i løbet af året, at økonomierne i især USA, men også i Europa, var mere modstandsdygtige end forventet overfor den strammere pengepolitik. Henimod slutningen af året var det understøttende for kursudviklingen. Globalt set var det i 2023 mest teknologiaktierne med en relation til Kunstig Intelligens, AI, der tiltrak sig opmærksomhed. IT-selskaberne Microsoft, Nvidia og Apple, samt Communications Service-selskaberne Google og Facebook steg i gennemsnit +100%. De to sektorer stod derved for mere end to-tredjedele af stigningerne på de globale aktier i 2023.

Forventninger

De lavere renter er et positivt bidrag til såvel virksomhederne som de private husholdninger, hvilket reducerer risikoen for, at vækststopbremsningen ender i en slem recession. Væksten i verdensøkonomien har været nedadgående, hvilket også har ramt virksomhederne på indtjeningsmarginalerne, men aktieinvestorerne har et langsigtet syn på udviklingen. Ved indgangen til 2024 er det positivt, at verdensøkonomien har vist sig modstandsdygtig overfor stramningerne af pengepolitikken. Det er indtil videre lykkedes for centralbankerne at tæmme den meget høje inflation uden at fremprovokere en dyb recession. Nu er inflationen faldende igen, hvilket sammen med lavere renter er med til at opretholde relativt positive forventninger til aktiemarkedene. Så længe vækstforventningerne er positive, forventes dette at være gældende. De økonomiske nøgletal skal i de kommende måneder derfor helst bekræfte de positive vækstforventninger, ligesom inflationen skal fortsætte med at falde.

FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	1986
Udbyttebetalende	
Investorer i udenlandske aktier	
ISIN-kode	DK0010274760
Risikokategori	4
Benchmark	DJ Sustainability World
Afkast i % (2023)	16,56
Benchmarkafkast i % (2023)	20,02
Udbytte i kr. pr. andel (2022)	4,40
Omkostningsprocent	1,48
Indirekte handelsomkostninger	0,07

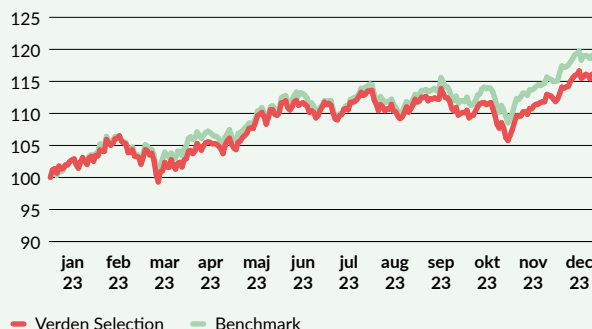
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Microsoft	9,68%
2	Alphabet Class A	6,93%
3	UnitedHealth Group	4,12%
4	ASML Holding	3,68%
5	Fiserv Inc.	3,42%
6	Taiwan Semiconductor	2,61%
7	Roche Holding	2,47%
8	Fresenius	2,37%
9	LKQ Corp	2,28%
10	CVS/Caremark	2,24%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



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 4. kvartal 2023

Afdeling Danske Aktier Basis steg i 4. kvartal med 6,8%. Det samlede afkast for 2023 var 8,1%. OMXC25-selskaberne har derved klaret sig bedre end Totalindekset for danske aktier, der steg 5,5%. 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 15 pct. I 2023 steg kursen på Novo Nordisk knap 50% pga. store forventninger til salget af fedmemidlet Wegovy. Smykkeproducenten Pandora steg mest med godt 90%. Knap halvdelen af selskaberne i OMXC25-indekset havde kursfald i 2023.

Forventninger

Aktieinvestorerne indregnede allerede i slutningen af 2023 en stor del af de positive effekter en lempeligere pengepolitik vil have på den økonomiske udvikling og på indtjeningen i virksomhederne. Holder antagelsen om, at økonomien ikke skal igennem en slem recession, så er der også basis for, at virksomhederne overordnet set skaber vækst i indtjeningen i 2024 og 2025, hvilket understøtter de relativt positive afkastforventninger. På kort sigt ventes kurserne at være følsomme overfor forventningerne til centralbankernes pengepolitik. Hvis inflationspresset stiger igen, vil tidspunktet, antallet og størrelserne af rentenedsættelserne ændre sig. Og hvis væksten alligevel falder i en dyb recession, skal der formentlig mange rentenedsættelser til for ikke at skabe en markant negativ reaktion i kursdannelsen.

FAKTA

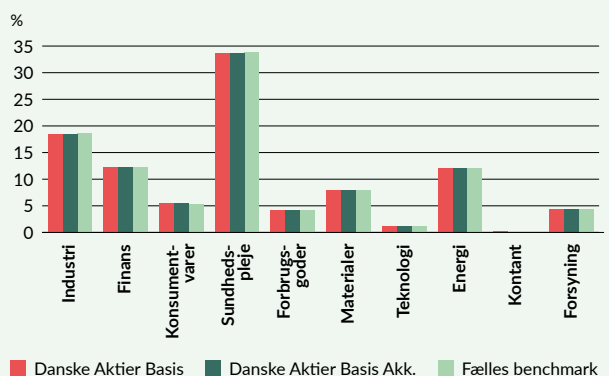
	Danske Aktier Basis	Danske Aktier Basis Akkumulerende
ISIN-kode	DK0061134517	DK0061134194
Stiftet	2019	2019
Risikokategori	4	4
Benchmark	Nasdaq C25 Cap indeks inkl. udbytte	Nasdaq C25 Cap indeks inkl. udbytte
Afkast i % (2023)	8,13	8,55
Benchmarkafkast i % (2023)	9,63	9,63
Udbytte i kr. pr. andel (2022)	4,80	-
Omkostningsprocent	0,28	0,28
Indirekte handelsomkostninger	0,02	0,03

PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

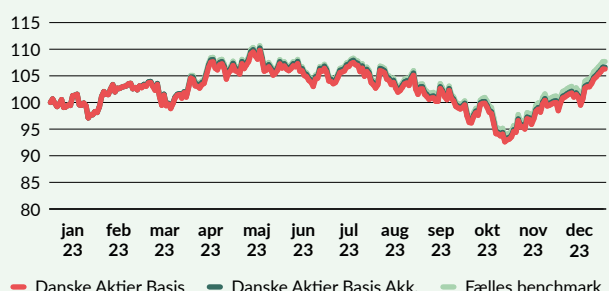
Danske Aktier Basis		
1	Novo Nordisk	15,20%
2	Vestas	12,09%
3	DSV	11,25%
4	Genmab	7,71%
5	Danske Bank	6,83%
6	Coloplast B	6,38%
7	Ørsted	4,39%
8	Carlsberg B	4,36%
9	Pandora	4,26%
10	NovoZymes B	3,99%

Danske Aktier Basis Akkumulerende		
1	Novo Nordisk	15,20%
2	Vestas	12,09%
3	DSV	11,25%
4	Genmab	7,71%
5	Danske Bank	6,83%
6	Coloplast B	6,38%
7	Ørsted	4,40%
8	Carlsberg B	4,36%
9	Pandora	4,26%
10	NovoZymes B	3,99%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



KURSUDVIKLING (INDEKSET 12 MÅNEDER)



Afdelingerne Globale Aktier Basis og Globale Aktier Basis Akkumulerende (Bæredygtighed)

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 indeksets 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 4. kvartal 2023

Afdeling Globale Aktier Basis gav i 4. kvartal et afkast på 7,1%. Det samlede afkast for 2023 blev 20,4%. Aktiemarkederne startede 2023 med modvind fra makroøkonomien. De økonomiske nøgletal viste dog i løbet af året, at økonomierne i især USA, men også i Europa, var mere modstandsdygtige end forventet. Henimod slutningen af året var det understøttende for kursudviklingen. Globalt set var det i 2023 mest teknologiaktierne med en relation til Kunstig Intelligens, AI, der tiltrak sig opmærksomhed. IT-selskaberne Microsoft, Nvidia og Apple, samt Communications Service-selskaberne Google og Facebook steg i gennemsnit +100%. De to sektorer stod derved for mere end to-tredjedele af stigningerne på de globale aktier i 2023.

Forventninger

De lavere renter er et positivt bidrag til såvel virksomhederne som de private husholdninger, hvilket reducerer risikoen for, at vækststopbremsningen ender i en slem recession. Væksten i verdensøkonomien har været nedadgående, hvilket også har ramt virksomhederne på indtjeningsmarginalerne, men aktieinvestorerne har et langsigtet syn på udviklingen. Ved indgangen til 2024 er det positivt, at verdensøkonomien har vist sig modstandsdygtig overfor stramningerne af pengepolitikken. Det er indtil videre lykkedes for centralbankerne at tæmme den høje inflation uden at fremprovokere en dyb recession. Nu er inflationen faldende igen, hvilket sammen med lavere renter er med til at opretholde relativt positive forventninger til aktiemarkederne. Så længe vækstforventningerne er positive, forventes dette at være gældende.

FAKTA

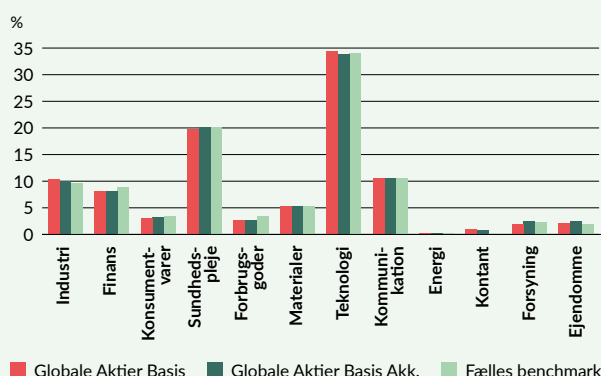
	Globale Aktier Basis	Globale Aktier Basis Akkumulerende
ISIN-kode	DK0061134277	DK0061134350
Stiftet	2019	2019
Risikokategori	4	4
Benchmark	Dow Jones Sustainability World Index inkl. udbytte	Dow Jones Sustainability World Index inkl. udbytte
Afkast i % (2023)	20,41	20,22
Benchmarkafkast i % (2023)	20,02	20,02
Udbytte i kr. pr. andel (2022)	7,40	-
Omkostningsprocent	0,49	0,49
Indirekte handelsomkostninger	0,04	0,05

PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

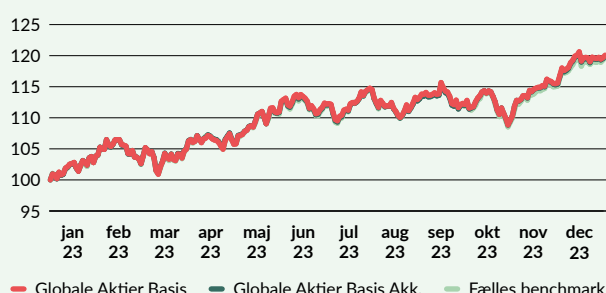
Globale Aktier Basis		
1	Microsoft	11,13%
2	Alphabet Class A	7,58%
3	Taiwan Semiconductor	4,38%
4	UnitedHealth Group	4,18%
5	ASML Holding	2,66%
6	Adobe Systems	2,58%
7	ABBVie	2,44%
8	Salesforce Inc.	2,22%
9	Roche Holding	2,18%
10	Tencent Holdings	2,17%

Globale Aktier Basis Akkumulerende		
1	Microsoft	11,50%
2	Alphabet Class A	7,52%
3	UnitedHealth Group	4,49%
4	Taiwan Semiconductor	4,42%
5	ABBVie	2,69%
6	ASML Holding	2,52%
7	Adobe Systems	2,49%
8	Tencent Holdings	2,13%
9	Salesforce Inc.	2,11%
10	Linde Plc.	1,93%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



KURSUDVIKLING (INDEKSET 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 4. kvartal 2023

Afdeling Balance 20 gav i 4. kvartal et afkast på 4,3%. Det samlede afkast for 2023 blev 6,8%. Der var positivt bidrag til afkastudviklingen fra alle aktivklasserne. Størstedelen af beholdningen i afdelingen er danske obligationer, hvor renterne for obligationerne med lang løbetid faldt markant i årets sidste måneder. De korte renter er stadig forankret i Nationalbankens styringsrente, der er 3,6%. Renten på de 2-årige statsobligationer faldt dog fra 3,2% til 2,5%, pga. indregnede forventninger om, at centralbanken snart lemper pengepolitikken, mens renten på de 10-årige stater faldt fra 3,1% til 2,3. Allokeringsmæssigt var andelen af porteføljens aktier ved udgangen af kvartalet øget til 23%, mens high yield-obligationerne var 7%.

Forventninger

De positive scenarier for vækst og inflation er i vid udstrækning indregnet i obligations- og aktiekurserne. Men paradoksalt kan det allerede indtrufne fald i de lange obligationsrenter også betyde, at centralbankerne afventer tidspunktet for den første rentenedsættelse. En af risiciene for økonomien og de finansielle markeder er, at centralbankerne fastholder en stram pengepolitik i for lang tid. Hvis inflationen ikke fortsætter med at falde, kan der derfor komme fokus på, at den træghed udskyder tidspunktet for den første rentenedsættelse. Men hvis Europa og USA som ventet undgår en slem recession, vil de positive vækstforventninger understøtte udviklingen på aktie- og kreditmarkerne.

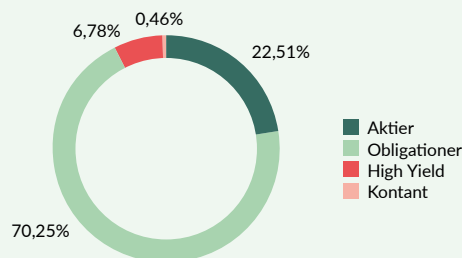
FAKTA

ISIN-kode	DK0010301241
Stiftet	2003
Risikokategori	2
Benchmark	40% Nordea Gvt. 3Y, 40% Nordea Gvt. 5Y og 20% DJ Sustainability World
Afkast i % (2023)	6,78
Benchmarkafkast i % (2023)	7,73
Omkostningsprocent	0,71
Transaktionsomkostninger	0,06

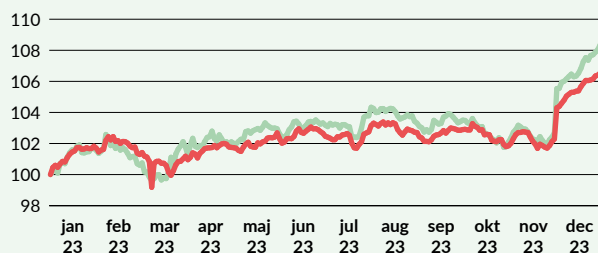
PORTEFØLJENS POSITIONER:

1	1% NYK 2024	12,74%
2	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	11,33%
3	1% RD 2024	9,50%
4	4% Nordea Kredit 2043	5,17%
5	1% RD 2040	5,03%
6	1% Nordea Kredit 2026	4,91%
7	Lån & Spar Globale Aktier Basis	3,92%
8	Gudme Raaschou US High Yield	3,67%
9	1% Jyske Realkredit 2024	3,41%
10	Lån & Spar Danske Aktier Basis	3,28%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



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 4. kvartal 2023

Afdeling Balance 40 gav i 4. kvartal et afkast på 5,1%. Det samlede afkast for 2023 blev 7,9%. Porteføljens andel af aktier var ved året udgang på 42% og andelen af erhvervsobligationer var på 7%. Den afkastmæssige meget positive afslutning på 2023, hvor alle aktivklasserne bidrog, skyldes faldende inflation og forventninger om snarlige lempelser af pengepolitikken. Væksten i Europa og især i USA har derudover vist sig at være mere modstandsdygtig overfor den strammere pengepolitik. Derfor har virksomhederne overordnet set formået at opretholde deres indtjening ligesom antallet af konkurser har været på et lavt niveau.

Forventninger

De positive scenarier for vækst og inflation er i vid udstrækning indregnet i obligations- og aktiekurserne. Men paradoksalt kan det allerede indtrufne fald i de lange obligationsrenter også betyde, at centralbankerne afventer tidspunktet for den første rentenedsættelse. En af risiciene for økonomien og de finansielle markeder er, at centralbankerne fastholder en stram pengepolitik i for lang tid. Hvis inflationen ikke fortsætter med at falde, kan der derfor komme fokus på, at den træghed udskyder tidspunktet for den første rentenedsættelse. Men hvis Europa og USA som ventet undgår en slem recession, vil de positive vækstforventninger understøtte udviklingen på aktie- og kreditmarkerne.

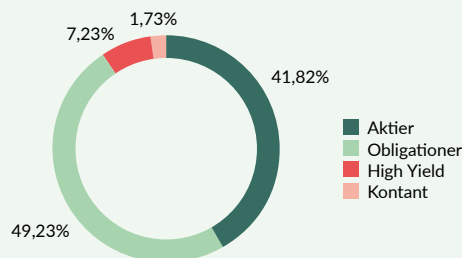
FAKTA

ISIN-kode	DK0060448405
Stiftet	2012
Risikokategori	3
Benchmark	30% Nordea Gvt. 3Y, 30% Nordea Gvt. 5Y og 40% DJ Sustainability World
Afkast i % (2023)	7,93
Benchmarkafkast i % (2023)	10,81
Omkostningsprocent	0,80
Transaktionsomkostninger	0,06

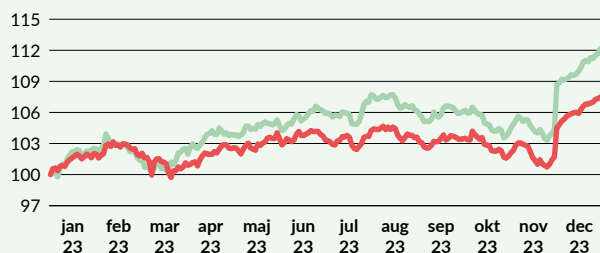
PORTEFØLJENS POSITIONER:

1	Lån & Spar Globale Aktier Basis	11,28%
2	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	10,31%
3	Lån & Spar Danske Aktier Basis	9,02%
4	1% NYK 2024	7,80%
5	4% Nykredit 2043	7,39%
6	1% RD 2024	5,84%
7	Gudme Raaschou US High Yield	4,48%
8	Gudme Raaschou Globale Aktier	3,69%
9	Lån & Spar Danske Aktier Basis Akk.	3,57%
10	1% RD 2040	3,09%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



KURSUUDVIKLING (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 4. kvartal 2023

Afdeling Balance 60 gav i 4. kvartal et afkast på 5,9%. Det samlede afkast for 2023 blev 10,3%. Der var et positivt bidrag til afkastudviklingen fra alle afdelingens aktivklasser. Men næsten halvdelen af afkastet fra aktierne blev skabt i november og december, hvor forventningerne om en snarlig lempelse af den stramme pengepolitik gav rentefald på obligationerne og stigende aktiekurser. I løbet af året var der fokus på den høje inflation og centralbankernes renteforhøjelser. Som månederne gik, viste det sig, at økonomierne i Europa og især i USA var mere modstandsdygtige end forventet overfor den stramme pengepolitik. Selv om verdensøkonomien hastigt taber momentum, er forventningen pt. kun en mild recession i Europa, mens USA ventes at opretholde positive vækstrater. Kursudviklingen på finansmarkederne er dog som bekendt forventningsdrevet, hvorfor investorerne i vid udstrækning allerede har indregnet de positive effekter af en lempeligere pengepolitik.

Forventninger

Faldende renter og lave renter understøtter aktierne, så længe der er positive forventninger til væksten. Lige nu er der blandt økonomerne konsensus om en blød landing i USA og i Europa. Det er indregnet, at inflationen falder, og at centralbankerne snart begynder at lempe pengepolitikken. Vurderet på 2023-indtjeningen var værdiansættelserne af aktierne lidt anstrengt, men de lavere renter her ved indgangen til det nye år og forventninger om en stigning i indtjeningen i 2024 og 2025 giver forventninger om yderligere afkastpotentiale. Geopolitik er en latent risiko, ligesom præsidentvalget i USA til november nok vil komme i fokus. Ofte er der sidelæns bevægelse i aktiekurserne i månederne forud for et præsidentvalg, men stigninger efter valget. En risiko for finansmarkederne er, hvis krigen i Gaza breder sig til andre lande og eventuelt lammer verdenshandlen.

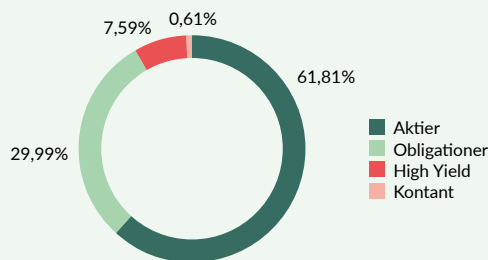
FAKTA

ISIN-kode	DK0016102361
Stiftet	2001
Risikokategori	3
Benchmark	20% Nordea Gvt. 3Y, 20% Nordea Gvt. 5Y og 60% DJ Sustainability World
Afkast i % (2023)	10,34
Benchmarkafkast i % (2023)	13,88
Omkostningsprocent	0,74
Transaktionsomkostninger	0,06

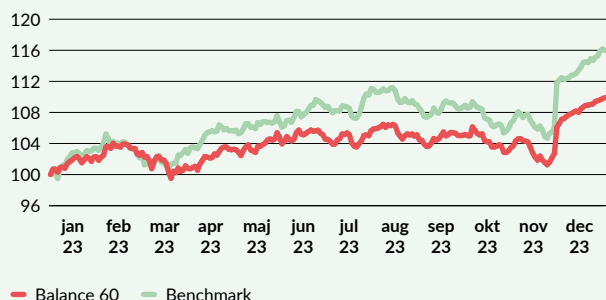
PORTEFØLJENS POSITIONER:

1	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	14,52%
2	Lån & Spar Globale Aktier Basis	14,26%
3	Gudme Raaschou Globale Aktier	7,84%
4	Lån & Spar Danske Aktier Basis	7,21%
5	Lån & Spar Danske Aktier Basis Akk.	7,10%
6	Lån & Spar Europa Classics	6,35%
7	Gudme Raaschou US High Yield	4,96%
8	4% Nykredit 2043	4,15%
9	1% NYK 2024	3,98%
10	1% RD 2024	3,79%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



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 4. kvartal 2023

Afdeling Balance 80 gav i 4. kvartal et afkast på 6,2%. Det samlede afkast for 2023 blev 10,8%. Andelen af aktier i porteføljen var ved årets udgang 82%, heraf 48% globale aktier, 28% danske og 6% europæiske ejendomsaktier. Især på de danske og europæiske aktier var der store kursudsving i årets løb. I starten af året havde de stigende renter en negativ indflydelse på kursudviklingen og omvendt i slutningen af året, hvor renterne faldt. Derudover faldt frygten for en recession, hvorfor analytikerne indregnede, at indtjeningen i virksomhederne stiger igen i 2024 og 2025. Antallet af konkurser ventes også at forblive på et niveau, der ikke afviger meget fra det historiske gennemsnit.

Forventninger

Faldende renter og lave renter understøtter aktierne, så længe der er positive forventninger til væksten. Lige nu er der blandt økonomerne konsensus om en blød landing i USA og i Europa. Det er indregnet, at inflationen falder, og at centralbankerne snart begynder at lempe pengepolitikken. Vurderet på 2023-indtjeningen var værdiansættelserne af aktierne lidt anstrengt, men de lavere renter her ved indgangen til det nye år og forventninger om en stigning i indtjeningen i 2024 og 2025 giver forventninger om yderligere afkastpotentiale. Geopolitik er en latent risiko, ligesom præsidentvalget i USA til november nok vil komme i fokus. Ofte er der sidelæns bevægelse i aktiekurserne i månederne forud for et præsidentvalg, men stigninger efter valget. En risiko for finansmarkederne er, hvis krigen i Gaza breder sig til andre lande og eventuelt lammer verdenshandlen.

FAKTA

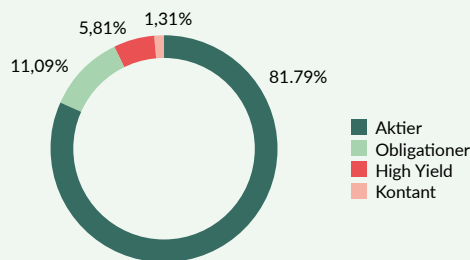
ISIN-kode	DK0010301167
Stiftet	2003
Risikokategori	3
Benchmark	10% Nordea Gvt. 3Y, 10% Nordea Gvt. 5Y og 80% DJ Sustainability World
Afkast i % (2023)	10,78
Benchmarkafkast i % (2023)	16,95
Omkostningsprocent	1,00
Transaktionsomkostninger	0,06

PORTEFØLJENS POSITIONER:

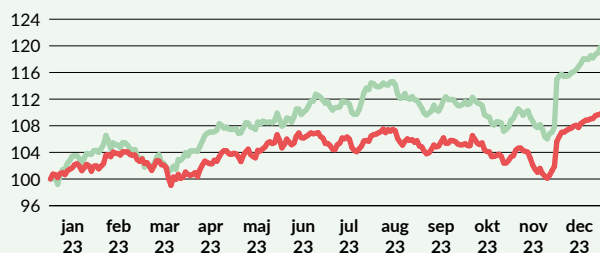
Balance 80

1	Lån & Spar Globale Aktier Basis Akk.	17,60%
2	Lån & Spar Globale Aktier Basis	17,48%
3	Lån & Spar Danske Aktier Basis	13,77%
4	Gudme Raaschou Globale Aktier	13,01%
5	Lån & Spar Danske Aktier Basis Akk.	11,36%
6	Gudme Raaschou US High Yield	4,14%
7	Lån & Spar Europa Classics	3,63%
8	4% Nykredit 2043	2,73%
9	Gudme Raaschou Danske Aktier	2,46%
10	Gudme Raaschou Europæiske Ejendomsaktier	2,33%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



KURSUUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



— Balance 80 — Benchmark

Afdeling European High Yield

PROFIL

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

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

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

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

Udviklingen i 4. kvartal 2023

Afdeling EU High Yield gav i 4. kvartal et afkast på 6,2%. Det samlede afkast for 2023 blev 11,6%. Kreditspændet blev i løbet af 2023 indsnævret med 1%-point, hvorved den gennemsnitlige rente på de europæiske high yield obligationer faldt til 6,1%. De faldende renter og indsnævring af kreditspændene er et resultat af, at investorerne nu i langt højere grad forventer en blød landing i økonomien. Alle sektorer har bidraget med pæne positive afkast for året. De stærkest performende sektorer har været teknologi, cyklisk forbrug og finans. I forhold til rating-klasser var det blandt de europæiske udstedelser de B-ratede, der gav de højeste afkast.

Forventninger

Den stabile makroøkonomiske udvikling kombineret med faldende inflationsniveau og faldende markedsrenter understøtter positive forventninger til de højtforrentede kreditobligationer. Det generelle rentefald har den positive konsekvens, at de virksomheder, der skal refinansiere deres gæld, ikke bliver så hårdt ramt af det højere renteniveau. Sammen med de forholdsvis positive vækstforventninger, har dette også medvirket til en øget appetit hos investorerne for kreditobligationer. Scenarierne for konkursraterne i 2024 er, at de i det kommende år ikke kommer til at overstige den historiske trend. Rentefaldet og indsnævringen af kreditspændene har dog absolut set taget noget af potentialet ud af kreditobligationerne.

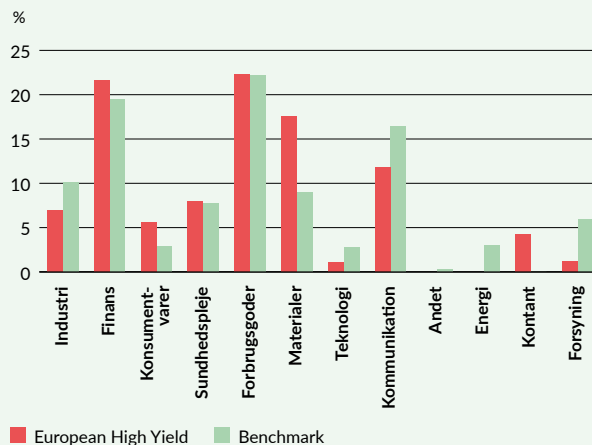
FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2002
Udbyttebetalende	
Investerer i obligationer	
ISIN-kode	DK0016205255
Risikokategori	2
Benchmark	Barclays Pan-European High Yield Index, 2,5% Issuer Constraint - Hedged (EUR)
Afkast i % (2023)	11,55
Benchmarkafkast i % (2023)	12,58
Udbytte i kr. pr. andel (2022)	0,40
Omkostningsprocent	1,24
Indirekte handelsomkostninger	0,13

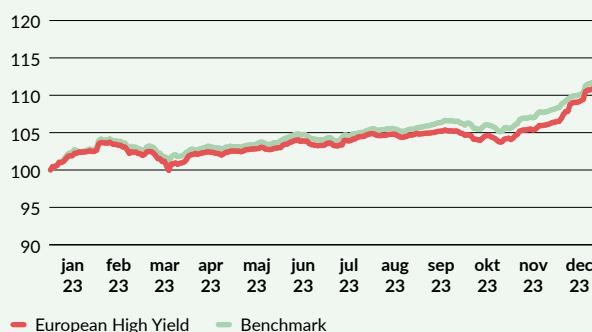
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Faurecia	1,59%
2	Primo Water	1,40%
3	EC Finance	1,28%
4	Alpha Bank SA	1,26%
5	Ontex Grp	1,22%
6	Nomad Foods Bondco PLC	1,21%
7	SPCM	1,19%
8	Getlink SE	1,17%
9	Telefonica Europe	1,17%
10	Leaseplan Corp	1,06%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdeling US High Yield

PROFIL

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

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

Valutarisikoen afdækkes, og der kan investeres i bankindskud.

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

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

Udviklingen i 4. kvartal 2023

Afdeling US High Yield gav i 4. kvartal et afkast på 5,9%. Det samlede afkast for 2023 blev 9,3%. Det positive afkast skyldes en kombination af faldende renter på de kreditmæssigt mere sikre obligationer og en indsnævring af kreditspændene. Kreditspændet blev i året løb indsnævret med 1,5%-point. Gennem hele året har high yield-obligationerne nydt godt af, at de økonomiske nøgletal for den amerikanske økonomi overraskede positivt. Ved indgangen til året blev scenariet om en recession tillagt en vis betydning, men ikke ved udgangen af året. Obligationsudstedelserne med den laveste kreditværdighed, de CCC-ratede selskaber, endte derfor med at give de højeste afkast. Sammen med faldende inflation var det den rette kombination for kreditobligationerne.

Forventninger

Den stabile makroøkonomiske udvikling kombineret med faldende inflationsniveau og faldende markedsrenter understøtter positive forventninger til de højtforrentede kreditobligationer. Det generelle rentefald har den positive konsekvens, at de virksomheder, der skal refinansiere deres gæld, ikke bliver så hårdt ramt af det højere renteniveau. Sammen med de forholdsvis positive vækstforventninger, har dette også medvirket til en øget appetit hos investorerne for kreditobligationer. Scenarierne for konkursraterne i 2024 er, at de i det kommende år ikke kommer til at overstige den historiske trend. Rentefaldet og indsnævringen af kreditspændende har dog absolut set taget noget af potentialet ud af kreditobligationerne.

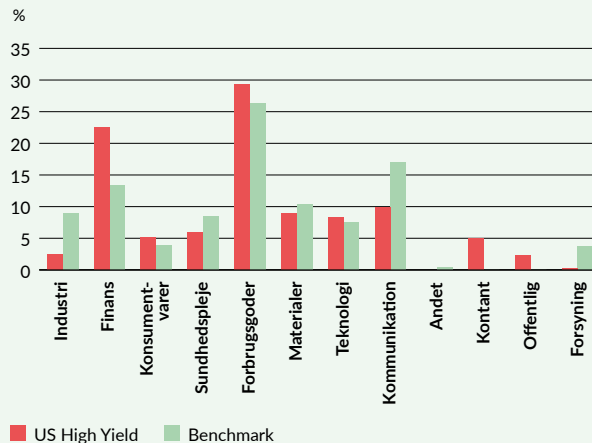
FAKTA

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 % (2023)	9,33
Benchmarkafkast i % (2023)	10,47
Udbytte i kr. pr. andel (2022)	-
Omkostningsprocent	0,83
Indirekte handelsomkostninger	0,30

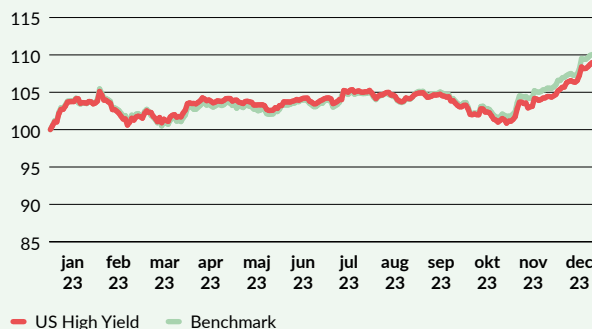
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	Acrisure	1,91%
2	NFP	1,77%
3	Trivium Pacaging Fin	1,54%
4	Cinemark USA	1,45%
5	Assuredpartners Inc.	1,42%
6	Ardagh Metal Packaging	1,39%
7	Springleaf Finance	1,39%
8	US T-Bill 02.01.24	1,38%
9	Amwins Grp	1,35%
10	Sotheby's	1,34%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



KURSUDVIKLING (INDEKSERET 12 MÅNEDER)



Afdeling Emerging Markets Aktier

PROFIL

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

Rammerne er yderligere beskrevet i foreningens prospekt.

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

Udviklingen i 4. kvartal 2023

Afdelingen gav i 4. kvartal et afkast på 2,1%. Det samlede afkast for 2023 blev dermed 2,6%. Årsagen til, at emerging markets-aktierne igen i 2023 ikke kunne følge de øvrige globale aktiemarkeder var udviklingen i Kina, der udgør godt 25% af MSCI Emerging Markets Indekset. De kinesiske aktier faldt i 4. kvartal med 7,5% og for hele 2023 var kursfaldet 17,5%. Til sammenligning steg de globale aktieindeks med næsten 20%. Årsagen til Kinas underperformance skyldes primært, at den kinesiske økonomi, der havde flere års Corona-nedlukninger, modsat hvad der skete i Europa og USA, slet ikke er kommet i gang efter genåbningen. Forbrugertilliden er lav i Kina og ungdomsarbejdsløsheden er høj, hvorfor den indenlandske vækst er lav. Det har skabt problemer i den hårdt gældsplagede kinesiske ejendomssektor.

Forventninger

Relativt lav værdiansættelse og forventninger om pæn vækst i indtjeningen er udgangspunktet for relativt positive forventninger til emerging markets-aktierne som aktivklasse. Dog er spørgsmålet, om timingen for en øget eksponering, afhængig af risikoappetitten på de globale aktiemarkeder. De fleste internationale investorer har de senere år neddroset deres eksponeringer til emerging markets. Spørgsmålet er, hvornår den trafik vender. Isoleret set vil emerging markets aktierne næppe afkoble sig fra den globale udvikling. Dertil er der stadig de geopolitiske spændinger mellem Kina og Taiwan, der sammen med krigen i Ukraine, pt. ikke giver investorerne appetit på emerging markets aktier.

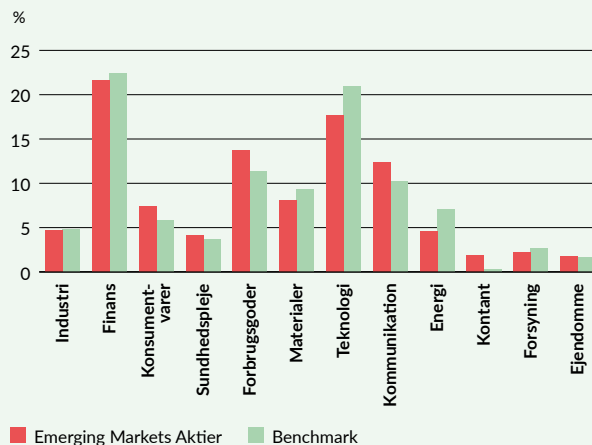
FAKTA

Børsnoteret/Stiftet	2009
Udbyttebetalende	
Investerer i selskaber i udviklingslande	
ISIN-kode	DK0060184083
Risikokategori	4
Benchmark	MSCI Emerging Markets inkl. udbytte
Afkast i % (2023)	2,62
Benchmarkafkast i % (2023)	6,28
Udbytte i kr. pr. andel (2022)	-
Omkostningsprocent	1,27
Indirekte handelsomkostninger	0,01

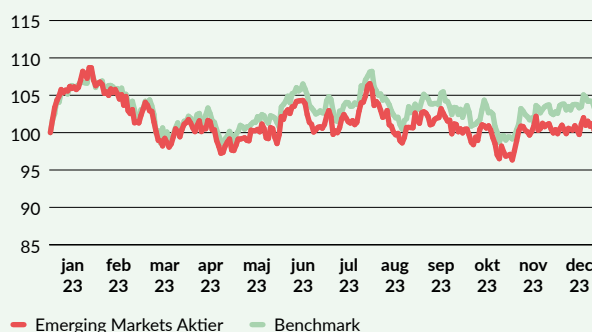
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	iShares Core MSCI EM ETF	16,68%
2	iShares MSCI EM IMI ESG	13,68%
3	iShares MSCI EM	13,12%
4	iShares MSCI EM Ucits ETF	13,03%
5	JPM GI EM	12,61%
6	UBS ETF-MSCI EM Soc.Resp. Ucits	7,92%
7	UBS ETF-MSCI EM Ucits	7,73%
8	Vanguard FTSE EM Ucits ETF	6,99%
9	iShares MSCI EM Cons Grw ETF	5,40%
10	iShares MSCI China Ucits ETF	1,83%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



KURSUUDVIKLING (INDEKSET 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 4. kvartal 2023

Afdelingen Emerging Markets Debt steg i 4. kvartal med 4,6%. Det samlede afkast for 2023 blev 2,1%. Alle obligationerne i afdelingen er udstedt i US-dollar, men valutarisikoen afdækkes til danske kroner. For året som helhed lå de amerikanske statsrenter uforandrede. Modsat kreditobligationerne udstedt af europæiske og amerikanske virksomheder fik emerging markets-obligationerne ikke støtte af en indsnævring af rentespændene. Tværtimod blev kredit-spændene udvidet en anelse med 0,2%-point. Den relativt svage performance på emerging markets obligationerne i forhold til high yield fra Europa og USA skyldes en udvidelse af den risikopræmie, som investorerne kræver. Ser man på emerging markets under ét, så lider de af en mere ustabil politisk udvikling, ligesom væksten i Kina har en skuffende udvikling. Ved afslutningen på 2023 lå kreditspændet for emerging markets-erhvervsobligationer på 3,5 pct. Det er en udvidelse på 0,3 pct. i forhold årets start.

Forventninger

Afdelingens obligationer er udstedt i USD, og bevægelserne på den amerikanske rentekurve har således stor betydning for afkastet. Derfor er inflationsudviklingen i USA og den amerikanske centralbanks ageren af stor betydning for den kommende periode. Aftagende økonomisk vækst i Vesten giver som regel også lavere vækst i emerging markets med en øget risiko for, at virksomhederne misligholder deres rentebetaling. Det svage vækstforløb i Kina er en yderligere bekymring, hvilket er med til at dæmpe risikooappetitten på emerging markets debt-obligationer.

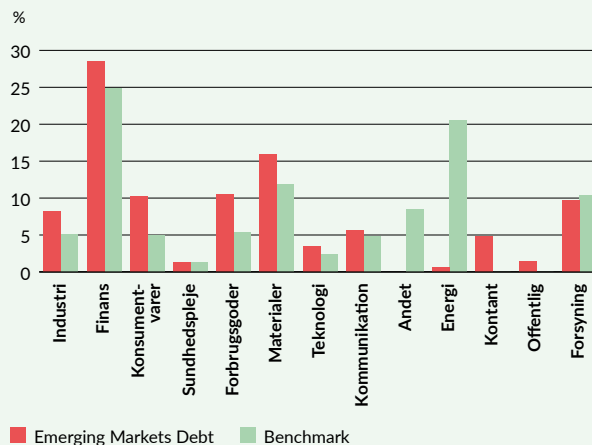
FAKTA

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 % (2023)	2,08
Benchmarkafkast i % (2023)	4,99
Udbytte i kr. pr. andel (2022)	-
Omkostningsprocent	1,24
Indirekte handelsomkostninger	0,07

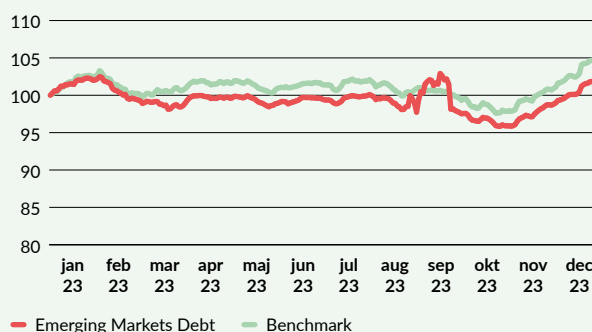
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	America Movil SAB de CV	1,90%
2	Codelco	1,41%
3	Gold Fields Orogen	1,31%
4	Klabin Austria	1,30%
5	Gems Menasa KY Ltd/Gems	1,29%
6	Banco Bradesco	1,28%
7	Aeropuertos Dominicanos	1,28%
8	Bancolombia	1,28%
9	MAF Global Sec	1,28%
10	Standard Bank	1,27%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



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 4. kvartal 2023

Afdeling Europæiske Ejendomsaktier gav i 4. kvartal et afkast på 20%. Afkastet for 2023 blev dermed 21,7%. Ejendomsselskaberne har igennem de seneste år været præget af renteudviklingen og forventninger hertil. Der har været en direkte og stor sammenhæng mellem renteudviklingen og kursen på ejendomsselskaberne. Rentestigninger har ført til kursfald og rentefald har ført til kursstigninger. Fundamentalt set har de europæiske ejendomsselskaber dog generelt vist sig robuste trods stigende afkastkrav. Transaktionsvolumen på det europæiske ejendomsmarked dykkede i 2023 til meget lave niveauer, hvilket gjorde prissøgningen vanskelig og usikkerheden omkring afkastkrav betydelig. I løbet af 2023 har ejendomsselskaberne som konsekvens af de stigende renter nedskrevet ejendomsværdierne.

Forventninger

Forventningerne til centralbankernes snart lempeligere tilgang til pengepolitikken har allerede givet en kraftig positiv effekt på ejendomsaktierne. Snart vil regnskaberne fra ejendomsselskaberne vise, hvor store nedskrivninger, de har foretaget af ejendomsværdierne. Selskaberne har delvist formået at transformere de stigende renteudgifter til deres lejere. Når der er mere afklaring om effekterne af de stigende renter herunder, hvor stor en andel af lånene, der skal refinansieres, ventes mere fokus på den underliggende drift, hvorved cashflows og vækstpotentiale vil komme tilbage i fokus.

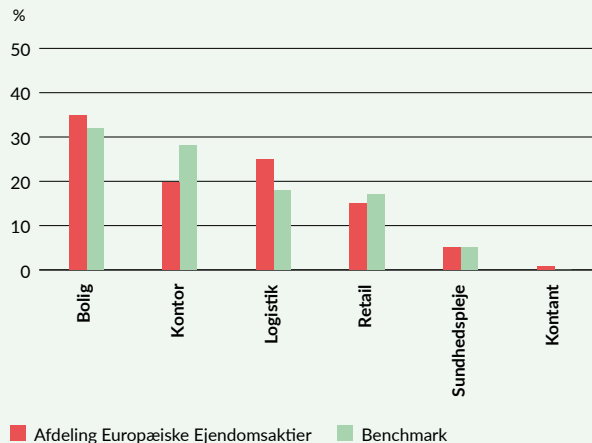
FAKTA

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 % (2023)	21,70
Benchmarkafkast i % (2023)	18,55
Udbytte i kr. pr. andel (2022)	-
Omkostningsprocent	0,52
Indirekte handelsomkostninger	0,04

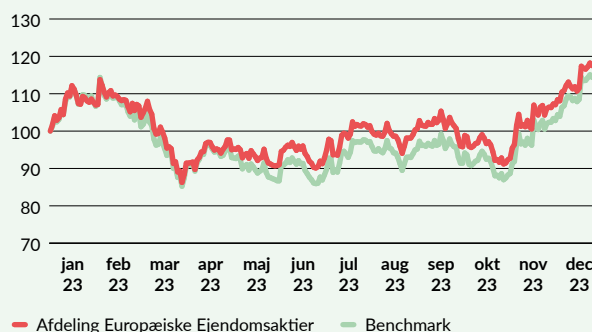
PORTEFØLJENS 10 STØRSTE POSITIONER:

1	LEG Immobilien AG	9,59%
2	Vonovia SE	9,53%
3	Merlin	6,85%
4	Argan SA	6,24%
5	Shurgaard Self Storage SA	5,92%
6	Klepierre	4,50%
7	Tag Immobilien	4,49%
8	Gecina SA	4,31%
9	Covivio	4,15%
10	Carmila	4,01%

PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING ULTIMO DECEMBER 2023



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.

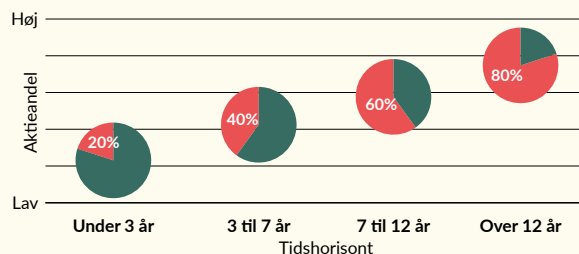
AFKAST OG RISIKOKLASSE

Afdeling	Afkast 2023	Afkast 2022	Afkast 2021	Risiko indikator
Obligationer	5,92	-9,58	-1,11	2
MixObligationer	6,46	-11,21	-0,79	2
MixObligationer Akk.	6,16	-11,10	-1,03	2
Danske Aktier	4,36	-20,92	20,19	4
Europa Classics	14,11	-14,35	27,15	4
Verden Selection	16,56	-16,10	30,17	4
Danske Aktier Basis	8,13	-11,90	17,62	4
Danske Aktier Basis Akk.	8,55	-12,09	17,32	4
Globale Aktier Basis	20,41	-12,54	29,20	4
Globale Aktier Basis Akk.	20,22	-11,84	28,74	4
Balance 20	6,78	-11,00	3,25	2
Balance 40	7,93	-11,79	7,19	3
Balance 60	10,34	-13,31	12,26	3
Balance 80	10,78	-13,64	12,82	3
European High Yield	11,55	-10,99	1,71	2
US High Yield	9,33	-12,96	2,05	3
Emerging Markets Aktier	2,62	-15,20	3,32	4
Emerging Markets Debt	2,08	-15,29	-3,68	2
Europæiske Ejendomsaktier	21,70	-35,06	8,63	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.

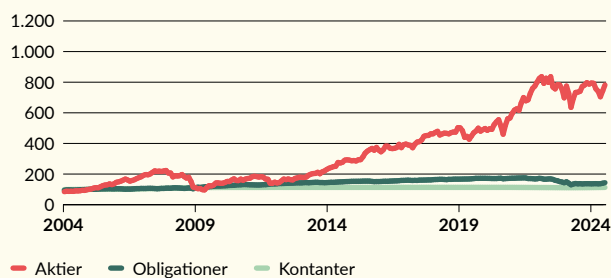
Afdelingens placering på risikoindikatoren er bestemt af udsvingene målt som standardafvigelse i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data.

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.