



Prospekt
for
Investeringsforeningen
Lån & Spar Invest

Indholdsfortegnelse

Side

Ansvar for prospektet	3
Foreningen	4
1. Foreningens navn, adresse m.v.	4
2. Formål	4
3. Foreningens bestyrelse	4
4. Foreningens investeringsforvaltningsselskab	4
5. Foreningens investeringsrådgiver	4
6. Foreningens depotselskab og bevisudstedende institut	4
7. Foreningens revisor	4
8. Foreningens tilsynsmyndighed	4
9. Finanskalender	5
10. Regnskabsår	5
11. Fund Governance	5
12. Afdelingerne	5
Afdeling Korte Obligationer.....	6
Afdeling Obligationer	8
Afdeling Lange Obligationer.....	10
Afdeling Danmark	12
Afdeling Europa	14
Afdeling Verden	16
Afdeling Nordamerika	18
13. Risici og risikostyring	20
14. Hvem afdelingerne henvender sig til	22
15. Udbytte	22
16. Beskatning af afdelingerne	23
17. Skatte- og afgiftsforhold	23
18. Emissions- og Indløsningspris	23
19. Tegningssted, betaling for tegning og opbevaring	24
20. Flytning	24
21. Fondskode	24
22. Navnenotering	24
23. Oplysning om indre værdi, emissions- og indløsningskurs	24
24. Børsnotering	24
25. Indgåede aftaler	24
26. Foreningsandelens rettigheder	26
27. Daglig ledelse og administration	26
28. Yderligere oplysninger	27
29. Vedtægter	27

Prospekt for Investeringsforeningen Lån & Spar Invest

Ansvar for prospektet

Vi erklærer herved, at oplysningerne i prospektet os bekendt er rigtige, og at prospektet os bekendt ikke er behæftet med udeladelser, der vil kunne forvanske det billede, som prospektet skal give. Prospektet indeholder os bekendt enhver væsentlig oplysning, som kan have betydning for foreningens potentielle medlemmer, og alle relevante oplysninger i bestyrelsesprotokoller, revisionsprotokoller og andre interne dokumenter er medtaget i prospektet.

Enhver oplysning i nærværende prospekt, herunder om investeringsstrategi og risikoprofil, kan inden for lovgivningens og vedtægternes rammer ændres efter bestyrelsens beslutning.

Årsrapport og halvårsrapport for de afdelinger, prospektet omfatter, kan rekvireres gratis ved henvendelse på foreningens kontor.

Prospektet offentliggøres den 1. juli 2012.

Frederiksberg, den 22. juni 2012

Bestyrelsen i investeringsforeningen Lån & Spar Invest



Nis Jul Clausen
(formand)



Bodil Rosenbeck
(næstformand)



Niels Mazanti



Kjeld Iversen



Ole Bergsten



Nina Dietz Legind

Bestyrelsen for Investeringsforeningen Lån & Spar Invest har godkendt, at foreningsandele i foreningens afdelinger udbydes i løbende tegning uden fastsat højeste beløb på nedenstående betingelser.

Prospektet henvender sig til danske investorer og er udarbejdet i overensstemmelse med danske regler og lovgivning. Prospektet er indsendt til Finanstilsynet i Danmark i henhold til kapitel 11 i lov om investeringsforeninger m.v. Prospektet er ikke godkendt af eller registreret hos udenlandske myndigheder med henblik på salg og markedsføring af foreningsandele (hefter benævnt "andele" eller "foreningsandele") uden for Danmark. Andelene må ikke udbydes eller sælges i USA og Canada, og tegningsprospektet må ikke udleveres til investorer hjemmehørende i disse lande.

Oplysninger i dette prospekt kan ikke betragtes som rådgivning vedrørende investeringsmæssige eller andre forhold. Investorer opfordres til at søge individuel rådgivning om egne investeringsmæssige og dertil knyttede forhold.

Enhver oplysning i nærværende prospekt, herunder om investeringsstrategi og risikoprofil, kan inden for lovgivningens og vedtægternes rammer ændres efter bestyrelsens beslutning.

Foreningen

1. Foreningens navn, adresse m.v.

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest
Falkoner Allé 53,3. 2000 Frederiksberg
Tlf: 38 14 66 00, Fax: 38 14 66 09.

Foreningen har hjemsted i Frederiksberg kommune.

Foreningen er stiftet den 2. juni 1971 og er registreret i Finanstilsynet under FT-nr. 11.011 og i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen under CVR-nr. 66 35 50 12.

2. Formål

Foreningens formål er fra en videre kreds eller offentligheden at modtage midler, som under iagttagelse af et princip om risikospredning anbringes i værdipapirer i overensstemmelse med kapitel 13-14 i lov om investeringsforeninger m.v.

På baggrund heraf søges midlerne investeret således, at der opnås et tilfredsstillende afkast under hensyn til de investeringsområder, der investeres i samt rammer for risikospredning.

3. Foreningens bestyrelse

Professor Nis Jul Clausen (formand)
Thorsgade 17, 5000 Odense C
Ansættelsessted: Syddansk Universitet

Direktør Kjeld Iversen
Humlevej 12, 8240 Risskov

Cand. polit. Bodil Rosenbeck (næstformand)
Rødstensvej 9, 2900 Hellerup

Projekt Chef Ole Bergsten
Frøbakken 20, 2870 Dyssegård
Ansættelsessted: Rigshospitalet

Finansdirektør Niels Mazanti
Livornovej 6, 2300 København S
Ansættelsessted: C.L. Davids Fond og Samling

Instituttleder, professor Nina Dietz Legind
Hunderupvej 32, 1., 5000 Odense C
Ansættelsessted: Syddansk Universitet

4. Foreningens investeringsforvaltningsselskab

Invest Administration A/S,
Falkoner Alle 53, 3., 2000 Frederiksberg
Direktion: Preben Iversen, adm. direktør

Foreningens depotselskab, Lån & Spar Bank A/S, ejer 50 % af aktierne i Invest Administration A/S.

5. Foreningens investeringsrådgiver

Lån & Spar Bank A/S
Højbro Plads 9 - 11, Postboks 2117
1014 København K

Telefon 33 78 20 00
Telefax 33 78 20 02
CVR-nr. 13 53 85 30

6. Foreningens depotselskab og bevisudstedende institut

Lån & Spar Bank A/S
Højbro Plads 9 - 11, Postboks 2117
1014 København K

Telefon 33 78 20 00
Telefax 33 78 20 02
CVR-nr. 13 53 85 30

7. Foreningens revisor

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab (CVR-nr. 30 70 02 28)
Osvald Helmuths Vej 4, Postboks 250, 2000 Frederiksberg
v/ Statsaut. revisor Sven Carlsen og Statsaut. revisor Ole Karstensen

8. Foreningens tilsynsmyndighed

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø

Telefon 33 55 82 82
Telefax 33 55 82 00
Hjemmeside: www.ftnet.dk.

Klageansvarlig

Private investorer af foreningen kan i henhold til lov om finansiel virksomhed indgive en klage til foreningens klageansvarlige hos foreningens investeringsforvaltningsselskab. Private investorer af foreningen kan skrive eller ringe til: Investeringsforeningen Lån & Spar Invest, Att.: den klageansvarlige, c/o Invest Administration A/S, Falkoner Alle 53, 3., 2000 Frederiksberg, Telefon 38 14 66 00, Telefax 38 14 66 09, E-mail: kontakt@invest-administration.dk. Klagevejledning fremgår af foreningens hjemmeside www.lsinvest.dk.

Ankenævnet for Investeringsforeninger

Private investorer af foreningen kan anke forhold vedrørende foreningen eller afdelingerne herunder til Ankenævnet for Investeringsforeninger, Østerbrogade 62, 4., 2100 København Ø, Telefon 35 43 25 06, Telefax 35 43 71 04. Yderligere information fås på www.ifr.dk under "Forbrugerinteresser".

9. Finanskalender

Årsregnskabsmeddelelse for 2011	Den 9. februar 2012
Ordinær generalforsamling	Den 10. april 2012
Regnskabsmeddelelse for første halvår 2012	Den 29. august 2012

10. Regnskabsår

Foreningens regnskabsår er kalenderåret.

Foreningens årsrapport aflægges i henhold til reglerne i lov om investeringsforeninger m.v. og den gældende bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger m.v.

11. Fund Governance

Fund Governance er et sæt anbefalinger fra InvesteringsForeningsRådet angående investeringsforeningers ledelse, drift og markedsføring. Når der er tale om anbefalinger og ikke regler, skyldes det, at særlige forhold kan gøre sig gældende for den enkelte forening. Det har derfor været et bærende princip for anbefalingerne, at det er frivilligt om den enkelte forening vil følge anbefalingerne, men dog ud fra et følg-eller-forklar princip. Det vil sige, at hvis man ikke følger anbefalingen, skal man redegøre for, hvorfor dette ikke er tilfældet.

Bestyrelsen i foreningen har gennemgået anbefalingerne og konstateret, at man lever op til dem.

12. Afdelingerne

Afdelingernes investeringer kan enten ske direkte eller gennem andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, jf. § 124 i lov om investeringsforeninger m.v. Medmindre andet fremgår af beskrivelsen af den enkelte afdeling, kan placeringer i sådanne andele dog højst udgøre 10 pct. af formuen i den enkelte afdeling.

Afdelingernes midler placeres via anerkendte børser, herunder børser, der er beliggende i den Europæiske Union eller lande, som Fællesskabet har indgået en aftale med på det finansielle område, eller et marked, der er medlem af World Federation of Exchanges, eller der er Full Member eller Associate Member af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Følgende afdelinger er omfattet af prospektet:

Afdeling Korte Obligationer	Stiftet i 2001	FT-nr. 11.011.08	Se-nr. 32 53 14 15
Afdeling Obligationer	Stiftet i 1991	FT-nr. 11.011.04	SE-nr. 32 53 14 23
Afdeling Lange Obligationer	Stiftet i 2003	FT-nr. 11.011.11	SE-nr. 12 08 66 60
Afdeling Danmark	Stiftet i 1989	FT-nr. 11.011.03	SE-nr. 32 53 13 93
Afdeling Europa	Stiftet i 1985	FT-nr. 11.011.05	SE-nr. 32 53 14 07
Afdeling Verden	Stiftet i 1986	FT-nr. 11.011.02	SE-nr. 32 53 14 31
Afdeling Nordamerika	Stiftet i 2002	FT-nr. 11.011.09	SE-nr. 11 99 73 17

Afdelingerne er bevisudstedende og udloddende. Beviserne – foreningsandelene - udstedes i stykker á kr. 100 gennem værdipapircentralen VP, hvor andelene også registreres. Andelene er frit omsættelige. Ingen andele har særlige rettigheder. Intet medlem af foreningen har pligt til at lade sine andele indløse.

Aktieafdelingerne opfylder de i aktieavancebeskatningslovens § 21, stk. 2 angivne begrænsninger med hensyn til aktivfordelingen.

Afdeling Korte Obligationer

Investeringspolitik

Afdelingens midler investeres i obligationer, der er noteret på NASDAQ OMX, Copenhagen A/S, f.eks. obligationer udstedt af den danske stat samt realkreditobligationer. Afdelingen kan ikke investere i erhvervsobligationer, med mindre de er statsgaranterede, i præmieobligationer samt konvertible obligationer.

Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter. Muligheden for at investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter bliver p.t. ikke udnyttet. Afdelingen kan investere mere end 35 pct. af sin formue i obligationer udstedt af den danske stat. Investeringerne sker i overensstemmelse med kapitel 13-14 i lov om investeringsforeninger m.v.

Finanstilsynet har givet tilladelse til, at afdelingen kan benytte den i vedtægterne angivne mulighed for kortfristede lån til midlertidig finansiering af indgåede handler indenfor et maksimum på 10% af afdelingens formue.

Afdelingens mål er at give et afkast svarende til markedsafkastet for afdelingens benchmark.

Risikoprofil

På risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 2, hvilket indikerer en lav risiko på investering i afdelingen. Risikoskalaen er nærmere beskrevet i afsnit 13 om "Risici og risikostyring".

Afdelingen fører en aktiv investeringsstrategi. Afkastet forventes at følge de traditionelle sammenhænge mellem rente og vækst/inflation. Eksempelvis at der i perioder med høj vækst/inflation typisk forventes stigende renter/lavere kurser, hvilket vil betyde en faldende kurs på afdelingen og omvendt i perioder med lav vækst/inflation. Porteføljens korrigerede varighed er maksimalt 4 år. Ved udgangen af 2011 var den korrigerede varighed 1,3 år. Som investor skal man være opmærksom på, at der kan forekomme udsving i værdien på investeringsbeviserne.

Afdelingen er afhængig af de vidensressourcer, der er knyttet til afdelingen, herunder afdelingens rådgiver, der har betydning for den fremtidige indtjening.

I Erhvervsministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen investerer i danske obligationer samt likvide midler, hvorfor stigende renter vil medføre en faldende værdi på afdelingens portefølje. Afdelingen er påvirket af de risici, der er omtalt i afsnit 13 om "Risici og risikostyring", herunder punkterne "Generelle risici", hvor særligt enkeltlande og selskabsspecifikke risici kan have betydning, samt "Særlige risici ved obligationsafdelingerne", hvor særligt obligationsmarkeds-, rente- samt kreditrisici kan have betydning.

Ultimo 2011 havde afdelingen en større andel af realkreditobligationer og kontanter end afdelingens benchmark, der alene består af statsobligationer. I forhold til sammensætningen i afdelingens benchmark har afdelingen således en kreditrisiko på danske kreditinstitutter.

Risikoprofilen søges fastholdt ved, at bestyrelsen har fastlagt en ramme for den gennemsnitlige korrigerede varighed (renterisiko) for portefølje på 0-4 år. Den korrigerede varighed på den enkelte obligation kan afvige fra rammen, men porteføljen skal under ét ligge inden for rammen. Bestyrelsen kan ændre i rammerne og følger løbende udnyttelsen af rammen.

Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

Benchmark

Afdelingen har i perioden 1. januar 2008 til 31. december 2010 haft EFFAS 1-3 som benchmark.

Afdelingen har fra 1. januar 2011 haft Nordea Constant Gvt. 2 years som benchmark.

Hvem afdelingen henvender sig til

Investering i afdeling Korte Obligationer er et væsentlig element for investorer, som ønsker at investere med lav risiko, men samtidig have en rimelig sikkerhed for at opnå et afkast på kort sigt. Korte Obligationer er derfor velegnet til den kortsigtede investor samt til pensionsporteføljer, hvor der er få år, til udbetalingen skal finde sted.

Data for de seneste 5 år

Afdelingens udvikling, performance og andre nøgletal de seneste fem år.

Hoved- og nøgletal	2007	2008	2009	2010	2011
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	10,2	10,4	15	8,3	21,4
Medlemmernes formue	326,6	296,4	330,7	450,78	539,8
Cirkulerende andele (nominel værdi)	322,1	292,6	323,3	447,6	536,3
Nøgletal (pr. andel)					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	101,4	101,30	102,28	100,71	100,65
Udlodning pr. andel, kr.	3,50	4,00	4,00	4,25	2,50
Udlodning pr. andel, pct.	3,50	4,00	4,00	4,25	2,50
Årets afkast i pct.	3,16	3,42	5,03	2,41	4,38
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,24	-0,66	-0,17	0,19	0,82
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	0,82	0,99	1,02	1,14	1,30
Omkostningsprocent	0,55	0,58	0,57	0,54	0,53
Omsætningshastighed	0,68	0,35	0,97	0,79	0,66
Årlig Omkostning i Procent (ÅOP)	0,64	0,67	0,72	0,70	0,68
Benchmark 1)					
Nordea 2 år	-	6,84	3,89	3,27	3,73
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-	-	-	1,17	1,71
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	-	-	-	1,84	1,76

Bemærk 1) Benchmark blev etableret i 2008, hvor effas 1-5 blev benyttet. Benchmark er udskiftet i 2011. Sharpe ratio og standardafvigelse for 2011 er baseret på det aktuelle benchmark. Tallene for 2010 er 3 års gennemsnit.

Det skal bemærkes, at der fra de historiske nøgletal, herunder afkast, ikke kan drages slutninger om afdelingens fremtidige nøgletal, herunder afkast.

Afdeling Obligationer

Investeringspolitik

Afdelingens midler investeres i obligationer, der er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, f.eks. obligationer udstedt af den danske stat samt realkreditobligationer. Afdelingen kan ikke investere i erhvervsobligationer, med mindre de er statsgaranterede, i præmieobligationer samt konvertible obligationer.

Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter. Muligheden for at investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter bliver p.t. ikke udnyttet.

Afdelingen kan investere mere end 35 pct. af sin formue i obligationer udstedt af den danske stat. Afdelingen investerer højst 50 % af sine midler i erhvervsobligationer, der er statsgaranteret, og kan ikke investere i præmieobligationer og konvertible obligationer. Investeringerne sker i overensstemmelse med kapitel 13-14 i lov om investeringsforeninger m.v.

Finanstilsynet har givet tilladelse til, at afdelingen kan benytte den i vedtægterne angivne mulighed for kortfristede lån til midlertidig finansiering af indgåede handler indenfor et maksimum på 10% af afdelingens formue.

Afdelingens mål er at give et afkast svarende til markedsafkastet for afdelingens benchmark efter omkostninger.

Risikoprofil

På risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 3, hvilket indikerer en lav til middel risiko på investering i afdelingen. Risikoskalaen er nærmere beskrevet i afsnit 13 om "Risici og risikostyring".

Afdelingen fører en aktiv investeringsstrategi. Afkastet forventes at følge de traditionelle sammenhænge mellem rente og vækst/inflation. Eksempelvis at der i perioder med høj vækst/inflation typisk forventes stigende renter/lavere kurser, hvilket vil betyde en faldende kurs på afdelingen og omvendt i perioder med lav vækst/inflation. Porteføljens korrigerede varighed skal være mellem 2 og 6 år. Ved udgangen af 2011 var den korrigerede varighed 2,9 år. Som investor skal man derfor være opmærksom på, at der kan forekomme udsving i værdien på investeringsbeviserne.

Afdelingen er afhængig af de vidensressourcer, der er knyttet til afdelingen, herunder afdelingens rådgiver, der har betydning for den fremtidige indtjening.

I Erhvervsministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen investerer i danske obligationer samt likvide midler, hvorfor stigende renter vil medføre en faldende værdi på afdelingens portefølje. Afdelingen er påvirket af de risici, der er omtalt i afsnit 13 om "Risici og risikostyring", herunder punkterne "Generelle risici", hvor særligt enkeltlande og selskabsspecifikke risici kan have betydning, samt "Særlige risici ved obligationsafdelingerne", hvor særligt obligationsmarkeds-, rente- samt kreditrisici kan have betydning.

Ultimo 2011 havde afdelingen en større andel af realkreditobligationer og kontanter end afdelingens benchmark, der alene består af statsobligationer. I forhold til sammensætningen i afdelingens benchmark har afdelingen således en kreditrisiko på danske kreditinstitutter.

Risikoprofilen søges fastholdt ved, at bestyrelsen har fastlagt en ramme for den gennemsnitlige korrigerede varighed (renterisiko) for porteføljen på 2-6 år. Den korrigerede varighed på den enkelte obligation kan afvige fra rammen, men porteføljen skal under ét ligge inden for rammen. Bestyrelsen kan ændre på rammen og følger løbende udnyttelsen af rammen.

Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

Benchmark

Afdelingen har i perioden 1. januar 2008 til 31. december 2010 haft EFFAS 3-5 som benchmark.

Afdelingen har fra 1. januar 2011 skiftet benchmark til 50% Nordea Constant Gvt. 3 years og 50% Nordea Constant Gvt. 5 years som benchmark.

Hvem afdelingen henvender sig til

Investering i afdeling Obligationer er et væsentlig element for investorer, som ønsker at investere med lav til middel risiko, men samtidig have mulighed for at opnå et afkast på kort sigt. Afdeling Obligationer er derfor velegnet til investorer med kort samt middel investeringshorisont samt til pensionsporteføljer, hvor der er nogle år, til udbetalingen skal finde sted.

Data for de seneste 5 år

Afdelingens udvikling, performance og andre nøgletal de seneste fem år.

Hoved- og nøgletal	2007	2008	2009	2010	2011
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	15,7	19,6	40,1	23,4	64,1
Medlemmernes formue	640,6	591,9	675,2	929,4	1.125,8
Cirkulerende andele (nominel værdi)	715,6	667,5	743,4	1.034,0	1.248,5
Nøgletal (pr. andel)					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	89,52	88,68	90,83	89,89	90,18
Udlodning pr. andel, kr.	3,75	3,75	4,00	5,00	2,75
Årets afkast i %	2,38	3,12	6,82	3,42	6,33
Årets afkast i kr. pr. andel	2,38	3,12	6,82	3,42	6,33
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	0,16	-0,20	0,03	0,15	0,64
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	1,54	2,47	2,55	2,61	2,78
Omkostningsprocent	0,53	0,54	0,55	0,52	0,51
Omsætningshastighed	0,87	0,47	0,36	0,70	0,74
Årlige Omkostning i Procent (ÅOP)	0,63	0,66	0,64	0,66	0,68
Benchmark 1)					
Nordea 3 år/Nordea 5 år	-	9,54	4,61	5,23	8,32
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-	-	-	1,16	0,87
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	-	-	-	3,31	3,45

Bemærk 1) Benchmark blev etableret i 2008, hvor effas 1-5 blev benyttet. Benchmark er udskiftet i 2011. Sharpe ratio og standardafvigelse for 2011 er baseret på det aktuelle benchmark. Tallene for 2010 er 3 års gennemsnit.

Det skal bemærkes, at der fra de historiske nøgletal, herunder afkast, ikke kan drages slutninger om afdelingens fremtidige nøgletal, herunder afkast.

Afdeling Lange Obligationer

Investeringspolitik

Afdelingens midler investeres i obligationer, der er noteret på NASDAQ OMX, Copenhagen A/S, f.eks. obligationer udstedt af den danske stat samt realkreditobligationer. Afdelingen investerer højst 50 % af sine midler i erhvervsobligationer og kan ikke investere i præmieobligationer og konvertible obligationer. Afdelingen kan benytte afledte finansielle instrumenter på dækket basis til afdækning af renterisici.

Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter. Muligheden for at investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter bliver p.t. ikke udnyttet.

Afdelingen kan investere mere end 35 pct. af sin formue i obligationer udstedt af den danske stat. Investeringerne sker i overensstemmelse med kapitel 13-14 i lov om investeringsforeninger m.v.

Finanstilsynet har givet tilladelse til, at afdelingen kan benytte den i vedtægterne angivne mulighed for kortfristede lån til midlertidig finansiering af indgåede handler indenfor et maksimum på 10% af afdelingens formue.

Afdelingens mål er at give et afkast svarende til markedsafkastet for afdelingens benchmark.

Risikoprofil

På risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 3, hvilket indikerer en middel risiko på investering i afdelingen. Risikoskalaen er nærmere beskrevet i afsnit 13 om "Risici og risikostyring".

Afdelingen fører en aktiv investeringsstrategi. Afkastet forventes at følge de traditionelle sammenhænge mellem rente og vækst/inflation. Eksempelvis at der i perioder med høj vækst/inflation typisk forventes stigende renter/lavere kurser, hvilket vil betyde en faldende kurs på afdelingen og omvendt i perioder med lav vækst/inflation. Porteføljens korrigerede varighed skal være mellem 4 og 8 år. Ved udgangen af 2011 var den korrigerede varighed 4,4 år. Som investor skal man være opmærksom på, at der kan forekomme udsving i værdien på investeringsbeviserne.

Afdelingen er afhængig af de vidensressourcer, der er knyttet til afdelingen, herunder afdelingens rådgiver, der har betydning for den fremtidige indtjening.

I Erhvervsministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen investerer i danske obligationer samt likvide midler, hvorfor stigende renter vil medføre en faldende værdi på afdelingens portefølje. Afdelingen er påvirket af de risici, der er afsnit 13 om "Risici og risikostyring", herunder punkterne "Generelle risici", hvor særligt enkeltlande og selskabsspecifikke risici kan have betydning, samt "Særlige risici ved obligationsafdelingerne", hvor særligt obligationsmarkeds-, rente- samt kreditrisici kan have betydning.

Ultimo 2011 havde afdelingen en større andel af realkreditobligationer og kontanter end afdelingens benchmark, der alene består af statsobligationer. I forhold til sammensætningen i afdelingens benchmark har afdelingen således en kreditrisiko på danske kreditinstitutter.

Risikoprofilen søges fastholdt ved, at bestyrelsen har fastlagt en ramme for at den gennemsnitlige korrigerede varighed (renterisiko) for porteføljen på 4-8 år. Den korrigerede varighed på den enkelte obligation kan afvige fra rammen, men porteføljen skal under ét ligge inden for rammen. Bestyrelsen kan ændre på rammen og følger løbende udnyttelsen af rammen.

Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Afdelingen har mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis til afdækning af renterisici, men benytter p.t. ikke muligheden.

Benchmark

Afdelingen har i perioden 1. januar 2008 til 31. december 2010 haft EFFAS 5-7 som benchmark.

Afdelingen har fra 1. januar 2011 skiftet benchmark til 50% Nordea Constant Gvt. 5 years og 50% Nordea Constant Gvt. 7 years som benchmark.

Hvem afdelingen henvender sig til

Investering i afdeling Lange Obligationer er et væsentlig element for investorer, som ønsker at investere med lav til middel risiko, men samtidig have mulighed for at opnå et afkast på sigt. Afdeling Lange Obligationer er derfor velegnet til investorer med middel til lang investeringshorisont samt til pensionsporteføljer, hvor der er nogle år, til udbetalings skal finde sted.

Data fra de seneste 5 år

Afdelingens udvikling, performance og andre nøgletal de seneste 5 år er vist i tabellen nedenfor.

Hoved- og nøgletal	2007	2008	2009	2010	2011
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	0,6	2,8	4,084	4,2	11,9
Medlemmernes formue	54,8	64,4	85,3	140,7	169,7
Cirkulerende andele (nominel værdi)	54,8	63,9	83,4	137,5	163,0
Nøgletal (pr. andel)					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	100,05	100,82	102,24	102,30	104,11
Udlodning pr. andel, kr.	4,00	4,25	4,50	6,00	5,00
Årets afkast i %	1,16	4,64	5,79	4,52	8,25
Årets afkast i kr. pr. andel	1,16	4,64	5,79	4,52	8,25
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,52	-0,43	0,00	0,12	0,58
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	2,25	3,87	3,38	3,58	3,85
Omkostningsprocent	0,72	0,79	0,76	0,63	0,62
Omsætningshastighed	0,50	0,50	0,50	0,80	0,67
Årlige Omkostning i Procent (ÅOP)	0,81	0,92	0,87	0,81	0,78
Benchmark 1)					
Nordea 5 år/Nordea 7 år 1)	-	10,56	3,79	7,04	11,98
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-	-	-	0,95	0,78
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	-	-	-	4,61	5,09

Bemærk 1) Benchmark blev etableret i 2008, hvor effas 1-5 blev benyttet. Benchmark er udskiftet i 2011. Sharpe ratio og standardafvigelse for 2011 er baseret på det aktuelle benchmark. Tallene for 2010 er 3 års gennemsnit.

Det skal bemærkes, at der fra de historiske nøgletal, herunder afkast, ikke kan drages slutninger om afdelingens fremtidige nøgletal, herunder afkast.

Afdeling Danmark

Investeringspolitik

Afdelingen investerer i aktier optaget til handel på NASDAQ OMX, Copenhagen A/S, der er et reguleret marked. Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, men benytter aktuelt ikke muligheden. Investeringerne sker i overensstemmelse med kapitel 13-14 i lov om investeringsforeninger m.v.

Bestyrelsen har i rammerne for afdelingernes investeringer fastsat, at selskaberne er spredt over flere sektorer, at porteføljen primært består af store og mellemstore virksomheder samt at det tilstræbes, at afdelingen investerer i 25 til 50 selskaber. Bestyrelsen kan ændre i rammerne, herunder aktivering af investering i andele af andre foreninger m.v., og følger løbende udnyttelsen af disse rammer.

Finanstilsynet har givet tilladelse til, at afdelingen kan benytte den i vedtægterne angivne mulighed for kortfristede lån til midlertidig finansiering af indgåede handler indenfor et maksimum på 10 % af afdelingens formue.

Afdelingens mål er at give et afkast svarende til markedsafkastet for afdelingens benchmark.

Risikoprofil

På risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 7, hvilket indikerer en høj risiko på investering i afdelingen. Risikoskalaen er nærmere beskrevet i afsnit 13 om "Risici og risikostyring". På trods af spredningen af investeringerne på flere selskaber, må man som investor være forberedt på, at kursen på investeringsbeviset kan svinge markant på kort sigt.

Afdelingens strategi er at foretage en aktiv aktieudvælgelse og ikke at følge benchmark tæt. Porteføljen kan derfor være betydeligt anderledes sammensat end benchmark. Risikoprofilen søges fastholdt ved investering i en diversificeret portefølje, der er spredt over en række selskaber og sektorer.

Afdelingen er afhængig af de vidensressourcer, der er knyttet til afdelingen, herunder afdelingens rådgiver, som har betydning for den fremtidige indtjening.

I Erhvervsministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen investerer i danske aktier. Afdelingen er derfor påvirket af de risici, der er omtalt i afsnit 13 om "Risici og risikostyring", herunder punkterne "Generelle risici" samt "Særlige risici ved aktieafdelingerne", herunder den selskabsspecifikke risiko og nationale, politiske risici.

Sektormæssigt er det danske aktiemarked meget afhængig af udviklingen inden for de konjunkturcykliske industriaktier samt aktier i finanssektoren.

Sammenlignes det danske aktiemarked med det europæiske aktieindeks, har det danske aktiemarked en større selskabsspecifik risiko. De ti største selskaber har en vægt på omkring 54%, mens de ti største selskaber i det europæiske indeks har en vægt på omkring 21%.

Endvidere er koncentrationen af industriselskaber og pengeinstitutter, og dermed følsomheden over for konjunkturudviklingen, højere i det danske indeks sammenlignet med det europæiske indeks. I det danske indeks indgår industriselskaber med en vægt på godt 25% mod 11% i det europæiske indeks.

Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

Benchmark

OMX København Totalindeks cap indeks incl. udbytte (OMXCBCAPGI).

Hvem afdelingen henvender sig til

Investering i afdelingen henvender sig til den mere risikovillige investor, der ønsker mulighed for et højere afkast end aktieafdelinger med et bredere investeringsområde, og som kan leve med en risiko for tab og længere perioder med store kursudsving. Der må forventes, at der i perioder vil være en negativ kursudvikling på afdelingens investeringer. Investering i afdelingen er et væsentligt element i en langsigtet investering, der kan tåle visse udsving, eksempelvis som en del af en pensionsportefølje, hvor der er nogle år til udbetalingen skal finde sted.

Data for de seneste 5 år

Afdelingens udvikling, performance og andre nøgletal de seneste fem år.

Hoved- og nøgletal	2007	2008	2009	2010	2011
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	2,511	-100,6	44,6	63,8	-50,6
Medlemmernes formue	237,7	111,1	174,9	245,3	186,1
Cirkulerende andele (nominel værdi)	56,1	60,4	73,0	75,5	72,7
Nøgletal (pr. andel)					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	423,70	183,93	239,81	325,15	255,98
Udlodning pr. andel, kr.	63,50	12,25	0,00	0,00	12,00
Årets afkast i %	0,69	-47,94	39,08	35,59	-21,27
Årets afkast i kr. pr. andel	0,69	-47,94	39,08	35,59	-21,27
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	1,47	0,06	0,14	0,09	-0,31
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	13,20	19,60	22,55	23,18	24,05
Omkostningsprocent	1,23	1,32	1,35	1,28	1,27
Omsætningshastighed	0,69	0,45	0,73	0,82	0,64
Årlige Omkostning i Procent (ÅOP)	1,65	1,64	1,77	1,73	1,67
Benchmark					
OMX København Totalindeks Cap (inkl. udb.)	7,97	-49,32	38,55	25,25	-19,90
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	1,83	0,14	0,19	0,07	-0,35
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	12,31	19,23	21,74	21,92	22,51

Det skal bemærkes at der fra de historiske nøgletal, herunder afkast, ikke kan drages slutninger om afdelingens fremtidige nøgletal, herunder afkast.

Afdeling Europa

Investeringspolitik

Afdelingens midler anbringes i europæiske aktier, som er optaget til handel på et reguleret marked, der er medlem af "World Federation of Exchanges". Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, men benytter aktuelt ikke muligheden. Investeringerne sker i overensstemmelse med kapitel 13-14 i lov om investeringsforeninger m.v.

Bestyrelsen har i rammerne for afdelingernes investeringer fastsat, at selskaberne er spredt over flere lande samt sektorer og porteføljen består primært af store og mellemstore virksomheder (Large cap/"Blue chip" selskaber), at der skal være tale om aktier udstedt i europæiske valutaer, at der maksimalt kan investeres op til 10 % af formuen i danske aktier, samt at det tilstræbes, at afdelingen investerer i 35 til 100 selskaber. Bestyrelsen kan ændre i rammerne, herunder aktivering af investering i andele af andre foreninger m.v., og følger løbende udnyttelsen af disse rammer.

Finanstilsynet har givet tilladelse til, at afdelingen kan benytte den i vedtægterne angivne mulighed for kortfristede lån til midlertidig finansiering af indgåede handler indenfor et maksimum på 10 % af afdelingens formue.

Afdelingens mål er at give et afkast svarende til markedsafkastet for afdelingens benchmark.

Risikoprofil:

På risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 6, hvilket indikerer en høj risiko på investering i afdelingen. Risikoskalaen er nærmere beskrevet i afsnit 13 om "Risici og risikostyring". På trods af spredningen af investeringerne på aktier fra flere lande, må man som investor være forberedt på, at kursen på investeringsbeviset kan svinge markant på kort sigt.

Afdelingens strategi er at foretage en aktiv aktieudvælgelse og ikke at følge benchmark tæt. Porteføljen kan derfor være betydeligt anderledes sammensat end benchmark.

Afdelingen er afhængig af de vidensressourcer, der er knyttet til afdelingen, herunder afdelingens rådgiver, der har betydning for den fremtidige indtjening.

I Erhvervsministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen investerer i aktier på de europæiske aktiemarkeder. Afdelingen er derfor påvirket af de risici, der er omtalt i afsnit 13 om "Risici og risikostyring", herunder punkterne "Generelle risici" samt "Særlige risici ved aktieafdelingerne". Risikoen er relateret til såvel den generelle udvikling på aktiemarkederne som til den selskabsspecifikke risiko, valutarisiko og nationale, politiske risici.

Specifikt er en række europæiske lande, herunder også store lande som England, Frankrig, Italien og Spanien tynget af meget store offentlige gældsbyrder, som har været kraftigt stigende i de seneste år. Kravet om løbende refinansiering af denne gældsbyrde og usikkerhed om den fremtidige rente udgør en specifik risiko ved at investere i disse lande. Nedbringelsen af gældsbyrderne kan endvidere medvirke til at bremse væksten yderligere, hvilket vil ramme de europæiske virksomheders indtjeningsmuligheder. Afdelingen søger dels at imødegå denne risiko gennem spredningen af investeringerne på sektorer og valutaer, og dels at begrænse direkte investeringer i de lande, hvor risikoen vurderes at være størst.

Ultimo 2011 havde afdelingen de største sektormæssige overvægte i forhold til benchmark inden for sektorerne Stabile Forbrugsgoder, Telekom, Energi og Industri. Overvægten i energisektoren skal blandt andet ses i sammenhæng med risikoen for olieprisstigninger. De største sektormæssige undervægte var inden for sektorerne Finans og Sundhed.

Med den aktuelle investeringsstrategi har særligt den økonomiske og politiske udvikling i de europæiske lande stor betydning for investorernes fremtidige afkast.

Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

Benchmark

MSCI Europa indeks inkl. udbytte (Målt i DKK).

Hvem afdelingen henvender sig til

Investering i afdelingen henvender sig til investorer, der ønsker mulighed for et højere afkast end obligationsafkast, og som kan leve med en risiko for tab og længere perioder med kursudsving. Der må forventes, at der i perioder vil være en negativ kursudvikling på afdelingens investeringer. Investering i afdelingen er et væsentligt element i en langsigtet investering, der kan tåle visse udsving, eksempelvis som en del af en pensionsportefølje, hvor der er nogle år til udbetalingen skal finde sted.

Data for de seneste 5 år

Afdelingens udvikling, performance og andre nøgletal de seneste fem år.

Hovedtal i mio.kr.	2007	2008	2009	2010	2011
Årets nettoresultat	14,207	-79,1	32,5	13,4	-17,5
Medlemmernes formue	182,381	106,4	148,3	148,2	113,6
Cirkulerende andele (nominel værdi)	75,1	78,7	88,3	81,8	72,7
Nøgletal (pr. andel)					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	243,01	135,27	168,02	181,24	156,37
Udlodning pr. andel, kr.	3,75	4,25	3,25	2,25	2,50
Årets afkast i %	7,93	-42,55	28,49	9,83	-12,65
Årets afkast i kr. pr. andel	7,93	-42,55	28,49	9,83	-12,65
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	0,93	-0,24	-0,02	-0,16	-0,43
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	10,22	15,09	17,86	18,07	19,20
Omkostningsprocent	1,57	1,66	1,70	1,69	1,64
Omsætningshastighed	0,17	0,09	0,32	0,85	0,87
Årlige Omkostning i Procent (ÅOP)	2,06	2,06	2,42	3,00	3,02
Benchmark					
MSCI Europa inkl. udbytte	2,72	-43,75	31,56	11,26	-8,32
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	1,06	-0,25	-0,02	-0,15	-0,42
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	10,49	14,46	17,11	17,38	18,23

Det skal bemærkes at der fra de historiske nøgletal, herunder afkast ikke kan drages slutninger om afdelingens fremtidige nøgletal, herunder afkast.

Afdeling Verden

Investeringspolitik

Afdelingens midler anbringes i globale aktier, som er optaget til handel på et reguleret marked, der er medlem af "World Federation of Exchanges". Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter. Investeringerne sker i overensstemmelse med kapitel 13-14 i lov om investeringsforeninger m.v.

Bestyrelsen har i rammerne for afdelingernes investeringer fastsat, at selskaberne er spredt over flere lande samt sektorer, porteføljen primært består af større virksomheder (Large cap/"Blue chip" selskaber) samt at det tilstræbes, at afdelingen investerer i 35 til 100 selskaber. Bestyrelsen kan ændre i rammerne og følger løbende udnyttelsen af disse rammer.

Finanstilsynet har givet tilladelse til, at afdelingen kan benytte den i vedtægterne angivne mulighed for kortfristede lån til midlertidig finansiering af indgåede handler indenfor et maksimum på 10 % af afdelingens formue.

Afdelingens mål er at give et afkast svarende til markedsafkastet for afdelingens benchmark.

Risikoprofil

På risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 6, hvilket indikerer en høj risiko på investering i afdelingen. Risikoskalaen er nærmere beskrevet i afsnit 13 om "Risici og risikostyring". På trods af spredningen af investeringerne på mange aktier fra flere lande, må man som investor være forberedt på, at kursen på investeringsbeviset kan svinge markant på kort sigt.

Afdelingen investerer fortrinsvist i de udviklede økonomier i Europa, Nordamerika og Asien. Disse lande er generelt karakteriseret ved at være stabile, modne økonomier med moderat risiko, men også med relativt lave vækstudsigter. Gennem sine investeringer i globale aktier påtager afdelingen sig en valutarisiko over for de pågældende valutaer mod danske kroner. Dette drejer sig først og fremmest om EUR, USD, GBP og JPY samt i mindre omfang SEK og NOK.

Afdelingens strategi er at foretage en aktiv aktieudvælgelse og ikke at følge benchmark tæt. Porteføljen kan derfor være betydeligt anderledes sammensat end benchmark.

Afdelingen er afhængig af de vidensressourcer, der er knyttet til afdelingen i form af rådgiver, og som dermed har betydning for den fremtidige indtjening.

IERhvervsministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdeling Verden investerer i aktier på de internationale børsmarkeder, og afdelingen er påvirket af de risici, der er omtalt i afsnit 13 om "Risici og risikostyring, herunder punkterne "Generelle risici" samt "Særlige risici ved aktieafdelingerne". Risikoen er relateret til såvel den generelle udvikling på aktiemarkederne som til den selskabsspecifikke risiko, valutarisiko og nationale, politiske risici.

Specifikt er en række af de udviklede lande herunder meget store lande som USA, Japan, Storbritannien, Frankrig, Italien og Spanien plaget af store offentlige gældsbyrder, som har været kraftigt voksende i de seneste år som følge af stærkt stigende offentlige budgetunderskud. Kravet om løbende refinansiering af denne gældsbyrde og usikkerhed om den fremtidige rente udgør en specifik risiko ved at investere i disse lande. Nedbringelsen af gældsbyrderne kan endvidere lægge en dæmper på den økonomiske vækst, hvilket kan ramme de globale virksomheders indtjeningsmuligheder. Afdelingen søger at imødegå denne risiko ved at sprede investeringerne på sektorer og valutaer samt begrænse direkte investeringer i de lande, hvor risikoen vurderes at være størst.

Den økonomiske udvikling i Kina og andre emerging markets-lande bliver stadig vigtigere for den globale økonomi og dermed også for virksomhederne i de udviklede lande. Skulle den økonomiske vækst blive afdæmpet betydeligt i emerging markets landene, vil det således have en negativ effekt på aktiekurserne for særligt de eksporttunge virksomheder i USA, Europa og Japan.

Ultimo 2011 havde afdelingen de største sektormæssige overvægte i forhold til benchmark inden for sektorerne Konsumtvarer og Energi. De største sektormæssige undervægte var inden for sektorerne Finans og Materialer. Ultimo 2011 var USA, Storbritannien og Tyskland afdelingens absolut set tre største regionale investeringsområder. Relativt set i forhold til benchmark var foreningens største afvigelse fra benchmark undervægten i Japan og overvægten i Europa. Eksponeringen mod USA er på niveau med benchmark.

Forudsat at investeringsstrategien ikke ændres, kan den økonomiske og politiske udvikling i de nævnte lande få særlig stor betydning for investorernes fremtidige afkast.

Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

Benchmark

MSCI World indeks inkl. udbytte (Målt i DKK).

Hvem afdelingen henvender sig til

Investering i afdelingen henvender sig til investorer, der ønsker mulighed for et højere afkast end obligationsafkast, og som kan leve med en risiko for tab og længere perioder med kursudsving. Der må forventes, at der i perioder vil være en negativ kursudvikling på afdelingens investeringer. Investering i afdelingen er et væsentligt element i en langsigtet investering, der kan tåle visse udsving, eksempelvis som en del af en pensionsportefølje, hvor der er nogle år til udbetalingen skal finde sted.

Data for de seneste 5 år

Afdelingens udvikling, performance og andre nøgletal de seneste fem år.

Hoved- og nøgletal	2007	2008	2009	2010	2011
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	3,601	-31,1	15,1	22,2	-11,0
Medlemmernes formue	101,6	77,0	102,6	142,5	145,8
Cirkulerende andele (nominel værdi)	42,3	46,3	53,3	61,7	68,3
Nøgletal (pr. andel)					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	240,41	166,56	192,67	231,20	213,63
Udlodning pr. andel, kr.	1,75	2,25	1,50	1,50	1,50
Årets afkast i %	2,98	-30,04	17,28	20,80	-6,97
Årets afkast i kr. pr. andel	2,98	-30,04	17,28	20,80	-6,97
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	0,22	-0,48	-0,21	-0,21	-0,26
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	10,42	11,29	13,23	13,30	13,82
Omkostningsprocent	1,66	1,80	1,79	1,73	1,67
Omsætningshastighed	0,06	0,05	0,34	0,81	0,70
Årlige Omkostning i Procent (ÅOP)	2,02	2,14	2,50	3,01	2,87
Benchmark					
MSCI World inkl. udbytte	-1,63	-37,75	25,90	19,71	-2,64
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	0,65	-0,43	-0,15	-0,20	-0,30
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	9,79	12,97	15,23	15,27	15,74

Det skal bemærkes at der fra de historiske nøgletal, herunder afkast, ikke kan drages slutninger om afdelingens fremtidige nøgletal, herunder afkast.

Afdeling Nordamerika

Investeringspolitik

Investorer fortrinsvis i Nordamerikanske aktier som er optaget til handel på et reguleret marked, der er medlem af "World Federation of Exchanges". Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, men benytter aktuelt ikke muligheden.

Bestyrelsen har i rammerne for afdelingernes investeringer fastsat, at der fortrinsvis investeres i nordamerikanske aktier (USA og Canada), at selskaberne skal være spredt over flere sektorer, at porteføljen primært består af større virksomheder (overvejende large cap/"Blue chip" selskaber) samt at det tilstræbes, at afdelingen investerer i 35 til 100 selskaber. Bestyrelsen kan ændre i rammerne, herunder aktivering af investering i andele af andre foreninger m.v., og følger løbende udnyttelsen af disse rammer. Finanstilsynet har givet tilladelse til, at afdelingen kan benytte den i vedtægterne angivne mulighed for kortfristede lån til midlertidig finansiering af indgåede handler indenfor et maksimum på 10 % af afdelingens formue.

Afdelingens mål er at give et afkast svarende til markedsafkastet for afdelingens benchmark.

Risikoprofil

På risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 6, hvilket indikerer en høj risiko på investering i afdelingen. Risikoskalaen er nærmere beskrevet i årsrapportens afsnit "Risici og risikostyring". På trods af spredningen af investeringerne på mange aktier, må man som investor være forberedt på, at kursen på investeringsbeviset kan svinge markant på kort sigt.

Afdelingens strategi er at foretage en aktiv aktieudvælgelse og ikke at følge benchmark tæt. Porteføljen kan derfor være betydeligt anderledes sammensat end benchmark.

Afdelingen er afhængig af de vidensressourcer, der er knyttet til afdelingen, herunder afdelingens rådgiver, der har betydning for den fremtidige indtjening.

I Erhvervsministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdeling Nordamerika investerer i aktier på det nordamerikanske marked, som især omfatter USA, der udgør næsten 60 % af det globale aktiemarked, målt ved MSCI World-indekset. Afdelingen er påvirket af de risici, der er omtalt i afsnit 13 om "Risici og risikostyring", herunder punkterne "Generelle risici" samt "Særlige risici ved aktieafdelingerne". Risikoen er relateret til såvel den generelle udvikling på aktiemarkedene som til den selskabsspecifikke risiko, valuta-risiko og nationale, politiske risici.

Afdelingens relativt snævre geografiske eksponering øger risikoen for kursudsving, sammenlignet med en portefølje bestående af globale aktier, som er mindre afhængig af nationale risici. Ligeledes påvirkes afdelingens kursværdi af udviklingen i dollarkursen, da denne opgøres i danske kroner.

For investeringer i USA rummer fortsat store budgetunderskud og en voksende gældsbyrde en risiko for yderligere forringelse af den amerikanske kreditværdighed. Opnår de amerikanske politikere enighed om en langsigtet løsningsmodel på gældsbyrden, vil det med høj sandsynlighed ske i form af finanspolitiske tiltag, som, alt andet lige, kan bremse den økonomiske vækst til skade for indtjeningen i særligt de hjemmemarkedsorienterede amerikanske virksomheder.

De amerikanske virksomheder er med tiden blevet mere eksporttunge. Den økonomiske udvikling i Kina og andre emerging markets-lande bliver derfor stadig vigtigere for de amerikanske virksomheder. Indtræffer der i 2012 tegn på en afmatning i disse økonomier, vil det, alt andet lige, sætte de eksporttunge amerikanske virksomheders indtjening under pres. Ligeledes skal en styrkelse af dollarkursen over for de importtunge lande også ses som en markedsrettet risiko for de amerikanske virksomheder.

Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis, f.eks. futures og optioner. P.t. indgår det i investeringsrammerne, at der ikke benyttes afledte finansielle instrumenter. Bestyrelsen kan beslutte, at der kan anvendes afledte finansielle instrumenter på dækket basis.

Benchmark

S&P 500 indeks inkl. udbytte (målt i DKK).

Hvem afdelingen henvender sig til

Investering i afdelingen henvender sig til den mere risikovillige investor, der ønsker mulighed for et højere afkast end aktieafdelinger med et bredere investeringsområde, og som kan leve med en risiko for tab og længere perioder med store kursudsving. Der må forventes, at der i perioder vil være en negativ kursudvikling på afdelingens investeringer. Investering i afdelingen er et væsentligt element i en langsigtet investering, der kan tåle visse udsving, eksempelvis som en del af en pensionsportefølje, hvor der er nogle år til udbetalingen skal finde sted.

Data for de seneste 5 år

Afdelingens udvikling, performance og andre nøgletal de seneste fem år.

Hoved- og nøgletal	2007	2008	2009	2010	2011
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	-3,2	-15,9	11,7	9,9	-0,7
Medlemmernes formue	43,8	31,1	54,1	66,5	87,3
Cirkulerende andele (nominel værdi)	49,403	56,4	73,9	77,9	103,6
Nøgletal (pr. andel)					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	88,66	55,16	73,18	85,33	84,26
Udlodning pr. andel, kr.	3,75	0,00	0,00	0,00	0,00
Årets afkast i %	-5,68	-35,47	32,66	16,60	-1,25
Årets afkast i kr. pr. andel	-5,68	-35,47	32,66	16,60	-1,25
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,03	-0,77	-0,28	-0,30	-0,23
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	10,06	13,03	14,87	15,45	15,96
Omkostningsprocent	1,64	2,17	2,08	1,90	1,74
Omsætningshastighed	0,71	0,34	0,40	0,60	0,35
Årlige Omkostning i Procent (ÅOP)	2,63	2,89	2,86	2,91	2,47
Benchmark					
S&P 500 index	-4,83	-33,85	22,49	23,24	5,25
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	0,27	-0,56	-0,25	-0,21	-0,16
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	10,35	13,01	15,18	15,52	15,89

Det skal bemærkes at der fra de historiske nøgletal, herunder afkast ikke kan drages slutninger om afdelingens fremtidige nøgletal, herunder afkast.

13. Risici og risikostyring

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest tilbyder obligationsafdelinger, der investerer i korte, mellemlange og lange obligationer samt aktieafdelinger, der investerer i såvel danske som udenlandske aktier. Afdelingernes generelle profil er vist i nedenstående skema. Den generelle profil ændres kun, hvis foreningens vedtægter ændres for den enkelte afdeling, og det kræver beslutning på en generalforsamling. Som investor kan man derfor gå ud fra, at en obligationsafdeling investerer i obligationer og en aktieafdeling i aktier.

Der er forskellige risici knyttet til de enkelte afdelinger. Risikoen er her udtrykt ved et tal mellem 1 og 7, hvor "1" udtrykker laveste risiko og "7" højeste risiko. Kategorien "1" udtrykker dog ikke en risikofri investering.

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko			Høj risiko			

En afdelings placering på risikoindekatoren er bestemt af udsvingene i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data. Store historiske udsving er i denne sammenhæng lig med høj risiko og en placering til højre på indekatoren (6-7). Små udsving er lig med lavere risiko og en placering til venstre på risikoskalaen (1-2). Afdelingens placering på skalaen er ikke konstant. Placeringen kan ændre sig med tiden. Risikoindekatoren tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder, som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutaer. De forskellige grader af udsving og dermed placering på risikoskalaen er som nævnt en konsekvens af størrelsen af de historiske kursudsving i afdelingernes indre værdi, den såkaldte årlige standardafvigelse målt over en historisk periode ud fra de månedlige indre værdier for afdelingerne. Kursudsvingene er primært et resultat af udviklingen i værdien af afdelingens portefølje af værdipapirer. Udviklingen i en afdelings portefølje er sammen med afdelingens udgifter bestemmende for afdelingens afkast.

De historiske data giver ikke nogen garanti for den fremtidige kursudvikling, men de giver en indikation af, at nogle afdelinger har større kursudsving og dermed en større risiko end andre. Der er typisk større risiko forbundet med at investere i aktier end i obligationer. Investering i afdelinger med obligationer svarer dog ikke til et statsgaranteret indskud.

Der er forskellige risikofaktorer, som påvirker porteføljernes investeringer. Nogle risici påvirker alene aktieafdelingerne, andre især obligationsafdelingerne, mens atter andre risikofaktorer gælder for begge typer af afdelinger. Netop fordi risikofaktorerne ikke er ens for alle afdelinger og almindeligvis ikke skaber samme udsving i kursen på investeringsbeviser i forskellige typer af afdelinger, er det vigtigt, at opnå den rigtige kombination og spredning af investeringsbeviser i forhold til ens økonomi, tidshorisont og risikovillighed. Det gælder både på tidspunktet for investeringen og løbende i opsparingsperioden.

Sammensætningen af investeringsbeviser i de forskellige typer af afdelinger er en af de væsentligste risici at håndtere som investor.

Ud over risici knyttet til valg af afdelinger er der følgende andre risici knyttet til at investere via en investeringsforening:

- Investeringsmarkederne
- Investeringsbeslutningerne
- Driften af foreningen

De enkelte risikoelementer er beskrevet nedenfor. Listen er ikke udtømmende.

Risici knyttet til valg af investeringsbeviser i forskellige afdelinger

Inden man beslutter sig for at investere i investeringsbeviser, er det vigtigt at få fastlagt sin personlige investerings- og risikoprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra egne behov og forventninger. Man skal være bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det kan være en god ide at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver. Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko man som investor ønsker at løbe med sin investering, og hvor lang tidshorisont for investeringen/opsparingen er. Er ønsket og behovet en meget stabil udvikling i sine Lån & Spar Invest beviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelingerne med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på risikoindekatoren). Hvis man investerer over en kortere tidshorisont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer kun sjældent velegnede.

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Risikoelementer omfatter f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Hver af disse risikofaktorer håndteres inden for de givne rammer på de forskellige investeringsområder, afdelingerne investerer på. Eksempler på risikostyringselementer er lovgivningens regler om risikospredning, afdelingernes rådgivningstaler og investeringsinstruktioner, interne kontroller i administrationen samt afdelingens adgang til og faktiske anvendelse af afledte finansielle instrumenter.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Investeringsbeslutninger er langt overvejende baseret på porteføljerådgiveres handelsforslag til køb og salg af værdipapirer. Handelsforslagene udspringer af forventninger til fremtiden, der dannes ud fra kendskab til markedsforholdene, f.eks. renteutviklingen, konjunkturernes, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Til de enkelte afdelinger er udvalgt et benchmark som sammenligningsgrundlag for afkastet. Benchmarket er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Benchmarkene er valgt for at give en repræsentativ sammenligning af de respektive afdelingers porteføljer og dermed velegnede til at holde afdelingens resultater op imod. Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Udviklingen i benchmark (afkastet) tager derimod ikke højde for de almindelige omkostninger, der er ved porteføljepleje.

Målet er at opnå et afkast, der svarer til markedsafkastet af afdelingens benchmark, så der opnås et tilfredsstillende afkast under hensyn til de investeringsområder, der investeres i samt rammer for risikospredning. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end benchmark.

De væsentligste begrænsninger i investeringerne følger af de gældende regler for risikospredning. Foreningens bestyrelse har endvidere fastsat enkelte individuelle risikorammer for afdelinger. I aktieafdelingerne er der eksempelvis fastsat en begrænsning i antallet af selskaber, der kan indgå i porteføljen, og i obligationsafdelingerne er der rammer for porteføljens korrigerede varighed (rentefølsomhed). Endvidere er der fastlagt grænser for omfanget af kontant indestående. For kontantindestående er der i lighed med andre indskydere knyttet en kreditrisiko for beløb ud over indskydergarantiordningen.

Risici knyttet til driften af foreningen

Ved administration af foreningens midler er der en række forretningsmæssige risici, herunder risici i relation til investeringsbeslutningerne, f.eks. kvaliteten af de porteføljemæssige investeringsbeslutninger, samt til driften af foreningen, f.eks. menneskelige og systemmæssige fejl, og til den daglige ledelses evne til løbende at holde bestyrelsen godt orienteret om foreningens forhold.

Den daglige drift varetages af investeringsforvaltningsselskabet Invest Administration A/S. For at undgå fejl i driften af foreningen er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne, og der stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Der gøres jævnligt status på afkastene. Er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, drøftes det med porteføljerådgiver, hvad der kan gøres for at vende udviklingen.

Investeringsforeningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højtsædet.

På it-området, hvor driften er baseret på et samarbejde med Lån & Spar Bank A/S, lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen i selskabet med på området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande: Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, ligger der en risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markeds- eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

Eksposering mod udlandet: Investering i velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i enkeltlande/-markeder. Nogle udenlandske markeder kan dog være mere usikre end eksempelvis det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markeds- og generelle økonomiske forhold. Endelig giver investeringer i udlandet en valutaeksponering, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner.

Valuta: Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksposering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Afdelinger, som investerer i danske aktier eller obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, som investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko, da den danske krone er tæt knyttet til euroen.

Selskabsspecifikke forhold: Værdien af en enkelt aktie og obligation kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markeds- og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da en aktieafdeling på investeringstidspunktet kan investere op til 10% i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri vil være tabt. Der er også om end i mindre grad en selskabsspecifik risiko ved realkreditobligationer, hvor en afdeling kan investere op til 25% i udstedelser fra et realkreditinstitut.

Særlige risici ved obligationsafdelingerne:

Obligationmarkedet: Obligationmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold, herunder renteutviklingen globalt, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko: Renteniveauet varierer fra region til region, og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renterisikoen er risikoen for, at der opstår kursfald som følge af, at renten stiger. Stiger renten, falder kursværdien på obligationerne. Renteudviklingen er blandt andet afhængig af de økonomiske forhold i Danmark og EU. Foreningen styrer renterisikoen ved at fastsætte konkrete grænser/intervaller for den korrigerede varighed på porteføljen i hver af obligationsafdelingerne. Den korrigerede varighed udtrykker, hvor meget porteføljen forventeligt vil ændre sig ved en rentestigning – og ved et rentefald.

Kreditrisiko: Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer, emerging markets-obligationer, kreditobligationer osv. – er der en kreditrisiko. Kreditrisikoen er risikoen for, at debitoren bag obligationen ikke kan leve op til sine forpligtelser og tilbagebetale sin gæld. Kreditrisikoen er derfor forskellig alt efter udsteders kreditværdighed, som kan ændres over tid. Obligationer udstedt af den danske stat betragtes som meget sikre obligationer, fordi kreditrisikoen er lav, og der ikke er nogen valutarisiko, når obligationerne udstedes i DKK.

Ved investering i obligationer udstedt af erhvervsvirksomheder kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Kreditspænd udtrykker renteforskellen mellem kreditobligationer og traditionelle, sikre statsobligationer udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet viser den præmie, man som investor får for at påtage sig kreditrisikoen.

Særlige risici ved aktieafdelingerne:

Udsving på aktiemarkedet: Aktiemarkeder kan svinge meget og stige og falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke eller på mere generelle, politiske og reguleringsmæssige forhold eller som en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Risikovillig kapital: Afkastet kan svinge meget som følge af selskabernes muligheder for at skaffe risikovillig kapital til f.eks. udvikling af nye produkter. En del af en afdelings formue kan investeres i virksomheder, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere. Lån & Spar Invest investerer primært i "blue chip"/large cap selskaber, hvor adgangen til den nævnte form for risikovillig kapital almindeligvis har mindre betydning.

I Erhvervsministeriets risikoklassifikation er afdelingerne, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul, der betyder, at der er risiko for, at indskuddet på produktet kan tabes helt eller delvist, og at produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue. Ud over den gule kategori findes en grøn og en rød kategori.

14. Hvem afdelingerne henvender sig til

Investering i foreningens obligationsafdelinger er et væsentlig element i en bred investering. De investorer, som afdelingerne henvender sig til, er beskrevet under de enkelte afdelinger. Den typiske investor i afdelingerne forventes at være fortrolig med at investere i obligationsbaserede foreningsandele og/eller obligationer. Afdelingerne er muligvis ikke egnede for investorer, der planlægger at trække deres penge ud inden for 2 år (afdeling Korte Obligationer) eller inden for 3 år (afdeling Obligationer og afdeling Lange Obligationer).

Investering i foreningens aktieafdelinger er et væsentlig element i en langsigtet investering, der kan tåle visse udsving, og hvor salg af foreningsandele kan vente, til kursen er gunstig. Afdelingerne er derfor velegnet til den langsigtede investor, herunder til pensionsopsparing, hvor der er mange år, til udbetalingen skal finde sted. Den typiske investor i afdelingerne forventes at være fortrolig med at investere i aktiebaserede foreningsandele og/eller aktier. Investor bør være opmærksom på, at investering i foreningsandele ikke svarer til en kontantplacering, og at værdien ikke er garanteret. Andele i en afdeling kan derfor på et vilkårligt tidspunkt være enten mindre, det samme eller mere værd end på investeringstidspunktet. Afdelingerne er muligvis ikke egnede for investorer, der planlægger at trække deres penge ud inden for 4 år.

Investor bør være opmærksom på, at investering i foreningsandele ikke svarer til en kontantplacering, og at værdien ikke er garanteret. Andele i en afdeling kan derfor på et vilkårligt tidspunkt være enten mindre, det samme eller mere værd end på investeringstidspunktet.

15. Udbytte

Hver afdeling foretager, på baggrund af de i regnskabsåret indtjente renter og udbytter, realiserede og urealiserede kursgevinster samt afdelingens administrationsomkostninger, en udlodning, der opfylder de i ligningslovens § 16 C anførte krav til minimumsudlodning.

Provenu ved formuerealiseringer i øvrigt, tillægges derimod afdelingens formue, medmindre generalforsamlingen efter bestyrelsens forslag træffer anden bestemmelse.

Udlodning foretages én gang årligt efter den ordinære generalforsamling.

Udbyttet udbetales via værdipapircentralen fire bankdage efter afholdelse af den generalforsamling, hvor det pågældende udbytte er vedtaget. Udbytte tilskrives medlemmets konto i det kontoførende institut.

Af de udloddede beløb i aktieafdelingerne bliver der tilbageholdt 28 % a conto skat af udbyttebetalingen. Dette gælder dog under visse forudsætninger ikke udbytte, som udloddes på foreningsandele, der indgår i et pensionsdepot.

16. Beskatning af afdelingerne

Afdelingerne er ikke selvstændigt skattepligtige, eftersom afdelingerne følger ovenstående udlodningsbestemmelser.

17. Skatte- og afgiftsforhold

I det følgende er foretaget en generel beskrivelse af skatteforhold. Beskatningsreglerne er baseret på investorer, der er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark. Reglerne tager sigte på at beskatte afkast opnået gennem investering i en af foreningens afdelinger efter tilsvarende principper, som gælder ved direkte investering i værdipapirer. For mere detaljeret information om skatteforhold henvises til medlemmets egne rådgivere.

For medlemmer, der investerer frie midler beskattes udbytte hos medlemmerne efter reglerne i personskatteloven. Udbytte specificeres af foreningen i skattemæssige indkomstkategorier. Udbetaling af udbytte indberettes til skattemyndighederne. Der tilbageholdes aconto skat af udbetalt udbytte fra aktieafdelingerne. Gevinst eller tab ved afståelse af andele i en afdeling beskattes efter reglerne i aktieavancebeskatningsloven.

Det skal bemærkes, at personer under virksomhedsskatteordningen ikke kan placere midler henhørende herfra i foreningens afdelinger, da dette vil blive betragtet som hævnning af et tilsvarende beløb fra ordningen.

For medlemmer, der investerer pensionsmidler beskattes afkastet af foreningens afdelinger efter reglerne i pensionsafkastbeskatningsloven, baseret på lagerprincippet.

For selskabsmedlemmer sker beskattningen efter reglerne i selskabsskatteoven baseret på lagerprincippet. Gevinst eller tab ved afståelse af andele i en afdeling beskattes efter reglerne i aktieavancebeskatningsloven. Der tilbageholdes acontoskat af udbetalt udbytte fra aktieafdelingerne. Fonde beskattes ikke nødvendigvis som selskaber og fonde bør derfor særligt undersøge beskattningen med fondens revisor.

18. Emissions- og Indløsningspris

Emissionsprisen (tegningskursen) fastsættes efter dobbeltprismetoden (jf. § 4 i Finanstilsynets bekendtgørelse om beregning af emissions- og indløsningspriser ved tegning og indløsning af andele i investeringsforeninger m.v.) til den indre værdi med tillæg af et beløb (emissionstillægget) til dækning af udgifter ved køb af finansielle instrumenter, herunder kurtage, og til nødvendige omkostninger ved emissionen, herunder formidlingsprovision samt administration.

Emissionsprisen fastsættes ved at dividere afdelingens formueværdi på emissionstidspunktet med den nominelle værdi af cirkulerende andele med tillæg af emissionstillægget. Ved indløsning dækker fradraget kurtage til salg af værdipapirer og administration.

Bestyrelsen er bemyndiget til at foretage løbende emission, der sker til emissionskurs uden fastsat højeste beløb.

Indløsningsprisen fastsættes efter dobbeltprismetoden (jf. § 4 i Finanstilsynets bekendtgørelse om beregning af emissions- og indløsningspriser ved tegning og indløsning af andele i investeringsforeninger m.v.) til den indre værdi opgjort på indløsningsstidspunktet efter samme principper, som anvendes i årsrapporten, med fradrag af et beløb (indløsningsfradraget) til dækning af udgifter ved salg af finansielle instrumenter, herunder kurtage, og til nødvendige omkostninger ved indløsningen, herunder administration.

Indløsningsprisen fastsættes ved at dividere afdelingens formueværdi på indløsningsstidspunktet med den nominelle værdi af cirkulerende andele med fradrag af indløsningsfradraget.

Det samlede emissionstillæg og indløsningsfradrag er sammensat som vist i oversigten nedenfor, hvor omkostningerne er opgjort som pct. af provenuet og fordelt på omkostningsarter for de enkelte afdelinger. I tilfælde af ekstraordinære situationer, hvor spreads og andre omkostninger i forbindelse med handel ændres væsentligt på markedet, kan satsen for kurtage m.m. og dermed også de samlede emissions-/indløsningsomkostninger afvige fra det i tabellen anførte.

Afdeling	Emissionstillæg				Indløsningsfradrag		
	Kurtage m.m.	Vederlag til finansiell formidler	Administration	I alt	Kurtage m.m.	Administration	I alt
Korte Obligationer	0,15%	0,50 %	0,05 %	0,70%	0,15%	0,05%	0,20%
Obligationer	0,15%	0,50 %	0,05 %	0,70%	0,15%	0,05%	0,20%
Lange Obligationer	0,15%	0,50 %	0,05 %	0,70%	0,15%	0,05%	0,20%
Danmark	0,20 %	0,75 %	0,05 %	1,00 %	0,20 %	0,05 %	0,25 %
Europa	0,35 %	1,00 %	0,05 %	1,40 %	0,35 %	0,05 %	0,40 %
Verden	0,35 %	1,00 %	0,05 %	1,40 %	0,35 %	0,05 %	0,40 %
Nordamerika	0,35 %	1,00 %	0,05 %	1,40 %	0,35 %	0,05 %	0,40 %

Ex-kupon afdelinger

I udloddende afdelinger, hvor bestyrelsen har besluttet at udstede andele uden ret til udbytte, fastsættes emissions-/indløsningskursen fra medio januar og indtil den ordinære generalforsamling dog ved at dividere afdelingens formue efter fradrag af det beregnede og reviderede udbytte for det foregående regnskabsår, samt afkast heraf i perioden, hvor der udstedes andele uden ret til udbytte, med den nominelle værdi af tegnede andele. Der tillægges ved emission (fradrages ved indløsning) et beløb til dækning af udgifter til køb (salg) af værdipapirer og nødvendige omkostninger ved emissionen (indløsningen).

19. Tegningssted, betaling for tegning og opbevaring

Andelen udstedes gennem Værdipapircentralen (VP) i stk. af nominelt 100 kr., hvilket tillige er minimumsindskuddet. Tegning kan finde sted hos Lån & Spar Bank A/S eller eget pengeinstitut. Andele tegnet i løbende emission afregnes kutymemæssigt på tredjedagen efter tegningen samtidig med registrering af andele på VP-konti.

Det er gratis at få andelen opbevaret i depot hos depotselskabet eller andre pengeinstitutter. Ved ind- og udgang af andele betales dog kutymemæssige VP-gebyrer.

20. Flytning

Ønsker et medlem at flytte sin investering fra en forening eller afdeling til en anden, skal medlemmet afhænde/købe sit/sine andele, hvilket er forbundet med almindelige handelsomkostninger/kurtage samt eventuelle tillæg og fradrag ved køb/salg af andele i forhold til afdelingens indre værdi.

Der er indgået aftale med Lån & Spar Bank A/S om, at andele i foreningens afdelinger kan købes og sælges gennem banken.

21. Fondskode

Afdelingerne er bevisudstedende. Afdelingernes andele udstedes og registreres i Værdipapircentralen under følgende fondskoder:

Afdeling	Fondskode
Korte Obligationer	DK001611372-3
Obligationer	DK001568655-4
Lange Obligationer	DK001030000-3
Danmark	DK001013688-6.
Europa	DK001024620-6
Verden	DK001008447-4
Nordamerika	DK001620150-2

22. Navnenotering

Foreningsandelene i afdelingerne udstedes til ihændeher, men kan noteres på navn i foreningens bøger, der føres af foreningens depotselskab. Navnenotering foretages af det pengeinstitut, hvor foreningsandelene ligger i depot.

23. Oplysning om indre værdi, emissions- og indløsningskurs

Oplysning om foreningsandelens indre værdi, emissions- og indløsningskurs kan findes på foreningens hjemmeside (www.lsinvest.dk), ved henvendelse til foreningens kontor eller Lån & Spar Bank A/S.

Oplysningerne opdateres endvidere løbende via FundCollect (www.fundcollect.dk) til NASDAQ OMX, Copenhagen A/S.

24. Børsnotering

Afdelingerne er optaget til notering på NASDAQ OMX, Copenhagen A/S.

25. Indgåede aftaler

Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Lån & Spar Bank A/S om, at denne som depotbank forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

Obligationsafdelingerne betaler et depotgebyr udgørende 0,05 procent af afdelingens gennemsnitlige formue. Aktieafdelingerne betaler et depotgebyr udgørende 0,09 procent. Endvidere betales en række stykomkostninger pr. afdeling, herunder 10.000 kr. i kontrolfunktion og 13.000 kr. til udstederfunktion samt en række transaktionsrelaterede omkostninger. I 2011 udgjorde depotgebyrerne følgende beløb:

Afdeling Korte Obligationer	t.kr.	335
Afdeling Obligationer	t.kr.	709
Afdeling Lange Obligationer	t.kr.	118
Afdeling Danmark	t.kr.	299
Afdeling Europa	t.kr.	236
Afdeling Verden	t.kr.	237
Afdeling Nordamerika	t.kr.	175

Foreningsandele kan omkostningsfrit opbevares i depot i Lån & Spar Bank A/S.

Aftale om depotbank funktionen kan gensidigt opsiges med 6 måneders varsel.

Aftaler om markedsføring

Foreningen har indgået aftale med Lån & Spar Bank A/S, der også er depotselskab for foreningen, om, at banken til en hver tid med udgangspunkt i kundernes behov formidler salg af andele i foreningens afdelinger samt opbevarer foreningsandelene, når ejerne ønsker det.

Banken fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af foreningsandele, og foreningen kan side løbende med banken iværksætte egen markedsføring af foreningsandele.

Foreningen har indgået aftale med Lån & Spar Bank A/S om, at banken i forbindelse med nytegning af andele forestår emissionsaktiviteterne.

Aftalen kan opsiges af foreningen med øjeblikkelig virkning mod at betale Lån & Spar Bank en kompensation på 3 måneders markedsføringsbidrag. Lån & Spar Bank kan opsige aftalen med 3 måneders varsel. Parterne er enige om hvert år i december måned at drøfte størrelsen af markedsføringsbidraget.

Obligationsafdelinger betaler 0,20 % p.a., afdeling Danmark 0,60 % og øvrige aktieafdelinger 0,75 % p.a. af den gennemsnitlige formue som led i markedsføringsaftalen.

Aftale om investeringsrådgivning

Foreningen har videredelegeret investeringsrådgivning ved indgåelse af aftale med Lån & Spar Bank A/S, hvis hovedbeskæftigelse er bankvirksomhed, om ydelse af investeringsrådgivning. Aftalen indebærer, at Lån & Spar Bank A/S yder rådgivning til foreningen via investeringsforvaltningsselskabet Invest Administration A/S om transaktioner, som Lån & Spar Bank A/S anser for fordelagtige som led i porteføljestyrelsen.

Lån & Spar Bank A/S er tillige foreningens depotselskab.

Rådgivningsaftalen kan af foreningen opsiges med dags varsel og af rådgiver med 6 måneders varsel.

Der skal tilstræbes et rimeligt afkast i forhold til markedsafkastet for de områder midlerne anbringes i med samtidigt hensyntagen til fornøden risikospredning. Rådgivningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinier, som foreningens bestyrelse har fastlagt i individuelle investeringsrammer for de enkelte afdelinger.

De enkelte forslag til investeringer skal forelægges investeringsforvaltningsselskabet, som tager stilling til, om de skal føres ud i livet.

Obligationsafdelingen betaler 0,05 % p.a. til rådgivningshonorar, afdeling Danmark 0,25 % p.a. og øvrige aktieafdelinger 0,45 % p.a. af den gennemsnitlige formue.

Aftale om prisstillelse i markedet

Foreningens investeringsforvaltningsselskab har med Lån & Spar Bank A/S indgået aftale om, at banken i bl.a. NASDAQ OMX, Copenhagens handelssystemer løbende – med forbehold for særlige situationer – stiller priser i afdelingernes andele med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviserne.

Prisstillelsen skal ske med såvel købs- og salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser. Foreningen betaler et vederlag til banken på 3.330 kr. pr. afdeling pr. måned. Aftalen kan gensidigt opsiges uden varsel.

Aftale om ejerbog (aktiebog)

Foreningen har indgået aftale med Computershare A/S om, at selskabet på vegne af foreningen fører ejerbogen, hvori navnenotering af afdelingernes andel foretages.

Aftalen indebærer foruden den løbende registrering af noteringsforhold og ændringer i disse, at selskabet forestår udstedelse af adgangskort og stemmesedler til foreningens generalforsamlinger og de hertil knyttede aktiviteter.

Aftale om administration

Foreningen har videredelegeret forvaltningsopgaven ved indgåelse af aftale om administration med investeringsforvaltningsselskabet Invest Administration A/S om, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., foreningens vedtægter, anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger, og aftale om investeringsrådgivning indgået med Lån & Spar Bank A/S. Investeringsforvaltningsselskabet har videredelegeret drift og vedligeholdelse af selskabets IT-plattform til Lån & Spar Bank A/S.

På anmodning udleverer selskabet supplerende oplysninger om de kvantitative grænser, der gælder for foreningens risikostyring og om de metoder, der efter aftale med foreningen er valgt for at sikre, at disse grænser til enhver tid følges, samt om oplysninger om den seneste udvikling i de vigtigste risici og afkast for kategorierne af de enkelte instrumenter i afdelinger.

Vederlaget for administrationen af afdelingernes formue og indtægter, rådgivning vedrørende køb og salg af værdipapirer og anbringelse af formuen i øvrigt, førelse af bogholderi samt udarbejdelse af internt regnskab, er aftalt til et årligt gebyr på 85.000 kr. pr. afdeling plus 0,085 % af obligationsafdelingens formueværdi og 0,16 % af aktieafdelin-

gernes formueværdi samt et grundgebyr, der i 2011 udgjorde 330 t.kr, og som årligt pristalsreguleres på grundlag af forbrugerprisindekset.

Foreningens depotselskab, Lån & Spar Bank A/S, ejer 50 % af aktierne i Invest Administration A/S.

Foreningen kan med øjeblikkelig virkning skriftligt opsig administrationsaftalen mod at betale kompensation til Invest Administration A/S på 6 måneders vederlag baseret på formuen på opsigelsestidspunktet. Selskabet kan skriftligt opsig aftalen med 6 måneders skriftlig varsel til udløb af en kalendermåned.

26. Foreningsandelens rettigheder

Ordinær generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes hvert år inden udgangen af april måned. Ethvert medlem af foreningen er berettiget til at deltage i generalforsamlingen, når vedkommende senest 5 dage forinden har rekvireret adgangskort på foreningens kontor mod forevisning af fornøden dokumentation for sine foreningsandele.

Stemmeret

Ethvert af foreningens medlemmer har én stemme for hver 100 kr. pålydende investeringsforeningsandel. Stemmeret kan kun udøves for de foreningsandele, som mindst 1 uge forud for generalforsamlingen er noteret på vedkommende medlems navn i foreningens bøger.

Ingen foreningsandele har særlige rettigheder.

Indløsning

Foreningen er forpligtet til at indløse medlemmernes andele på forlangende. I særlige tilfælde, hvor det er i medlemmernes interesse, kan bestyrelsen træffe beslutning om indløsningens form.

Foreningen kan i særlige tilfælde forlange, at indløsningskursen fastsættes, efter at foreningen har realiseret de til indløsningen af andelene nødvendige aktiver.

Vedtægtsændring

Til vedtagelse af beslutning om vedtægtsændringer og beslutning om foreningens eller en afdelings opløsning, fusion eller spaltning kræves, at mindst 1/2 af foreningens eller afdelingens samlede formue er repræsenteret på generalforsamlingen, og at mindst 2/3 af de afgivne stemmer er for forslaget.

Er den nævnte del af foreningens eller afdelingens samlede formue ikke repræsenteret på generalforsamlingen, og er forslaget i øvrigt vedtaget med 2/3 af de afgivne stemmer, indkalder bestyrelsen med mindst 3 ugers varsel en ny generalforsamling, på hvilken forslaget kan vedtages med 2/3 af de afgivne stemmer uden hensyn til, hvor stor en del af formuen, der er repræsenteret.

Det skal bemærkes, at der er indstillet til ændring af bestemmelserne på generalforsamlingen, den 10. april 2012. Ændringsforslagene kan ses på foreningens hjemmeside www.lsinvest.dk.

Fuldmagter til at møde på den første generalforsamling skal, hvis de ikke udtrykkeligt tilbagekaldes, anses for gyldige også med hensyn til den efterfølgende generalforsamling.

27. Daglig ledelse og administration

Foreningens daglige ledelse varetages af investeringsforvaltningsselskabet Invest Administration A/S.

Administrationsomkostninger

Alle afdelinger afholder deres egne omkostninger. Obligationsafdelingernes samlede administrationsomkostninger herunder omkostninger til bestyrelse, administration, edb, revision, tilsyn, markedsføring og depotselskabet må ifølge vedtægterne for obligationsafdelingerne ikke overstige 1,5 % og for aktieafdelingerne ikke overstige 2,5 % af den højeste formueværdi inden for det pågældende regnskabsår.

Vederlag

Bestyrelsens medlemmer modtager et årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen. Af årsrapporten for 2011 fremgår, at vederlag til bestyrelsen i alt for samtlige af foreningens afdelinger var t.kr. 258. For 2012 budgetteres med et vederlag til bestyrelsen på 275 t.kr.

Vederlag til Finanstilsynet androg i 2011 t.kr. 111. For 2012 budgetteres med et vederlag i samme størrelsesorden.

Vederlag til Invest Administration A/S for administrationen af obligationsafdelingerne udgjorde i 2011:

Afdeling	Vederlag
Korte Obligationer	t.kr. 572
Obligationer	t.kr. 1.096
Lange Obligationer	t.kr. 231
Afdeling Danmark	t.kr. 471
Afdeling Europa	t.kr. 317
Afdeling Verden	t.kr. 338
Afdeling Nordamerika	t.kr. 228

En væsentlig del af honoraret er afhængig af formueudviklingen.

28. Yderligere oplysninger

Oplysninger om foreningen og dens virksomhed fås ved henvendelse til foreningen. foreningens prospekter, vedtægter, årsrapport og halvårsrapporter kan rekvireres gratis fra foreningens kontor, Falkoner Allé 53, 3., 2000 Frederiksberg og er tilgængelige på foreningens hjemmeside www.lsinvest.dk.

29. Vedtægter

Nedenfor fremgår foreningens gældende vedtægter.

V E D T Æ G T E R

for

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest

(FT-nr. 11.011)
(CVR-nr. 66 33 50 12)

Navn og hjemsted.

§ 1. Foreningens navn er Investeringsforeningen Lån & Spar Invest (herefter "foreningen").

Stk. 2. Foreningen driver tillige virksomhed under binavnene:

Investeringsforeningen Lån & Spar Rationel Invest og
Investeringsforeningen Rationel Invest.

Stk. 3. Foreningens hjemsted er Frederiksberg kommune.

Formål.

§ 2. Foreningens formål er efter vedtægternes bestemmelse herom fra en videre kreds eller offentligheden at modtage midler, som under iagttagelse af et princip om risikospredning anbringes i instrumenter i overensstemmelse med kapitel 13 og 14 i lov om investeringsforeninger m.v.

Medlemmer.

§ 3. Medlem er enhver, der ejer en eller flere andele af foreningens formue (herefter "andele").

Hæftelse.

§ 4. Foreningens medlemmer hæfter alene med det for deres andele indbetalte beløb og har derudover ingen hæftelse for foreningens forpligtelser.

Stk. 2. Foreningens afdelinger, jf. § 6, hæfter kun for egne forpligtelser. Hver afdeling hæfter dog også for sin andel af de fælles omkostninger. Er der forgæves foretaget retsforfølgning, eller er det på anden måde godtgjort, at en afdeling ikke kan opfylde sine forpligtelser efter pkt. 2, hæfter de øvrige afdelinger solidarisk for afdelingens andel af de fælles omkostninger.

Stk. 3 Foreningens bestyrelsesmedlemmer, ansatte og eventuelle investeringsforvaltningsselskab hæfter ikke for foreningens forpligtelser.

Midlernes anbringelse.

§ 5. Bestyrelsen fastsætter og er ansvarlig for den overordnede investeringsstrategi.

Stk. 2. Investeringerne foretages i overensstemmelse med kapitel 13 og 14 i lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelinger.

§ 6. Foreningen er opdelt i følgende afdelinger:

Stk. 2. Afdeling Obligationer

Investerer i obligationer, der er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, der er et reguleret marked. Afdelingen investerer højst 50 % af sine midler i erhvervsobligationer og kan ikke investere i præmieobligationer og konvertible obligationer.

Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

Afdelingen er optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Stk. 3. Afdeling KORTE OBLIGATIONER

Investerer i obligationer, der er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, der er et reguleret marked. Afdelingen kan ikke investere i erhvervsobligationer, med mindre de er statsgaranterede, i præmieobligationer samt konvertible obligationer.

Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

Afdelingen er optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Stk. 4. Afdeling LANGE OBLIGATIONER

Investerer i obligationer, der er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, der er et reguleret marked. Afdelingen investerer højst 50 % af sine midler i erhvervsobligationer og kan ikke investere i præmieobligationer og konvertible obligationer. Afdelingen kan benytte afledte finansielle instrumenter på dækket basis til afdækning af renterisici.

Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

Afdelingen er optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Stk. 5. Afdeling DANMARK

Investerer i aktier optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, der er et reguleret marked.

Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

Afdelingen opfylder de i aktieavancebeskatningslovens § 21, stk. 2, angivne begrænsninger med hensyn til aktivmassen.

Afdelingen er optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Stk. 6. Afdeling EUROPA

Investerer i europæiske aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller et andet reguleret marked.

Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

Afdelingen opfylder de i aktieavancebeskatningslovens § 21, stk. 2, angivne begrænsninger med hensyn til aktivmassen.

Afdelingen er optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Stk. 7. Afdeling VERDEN

Investerer i udenlandske aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller et andet reguleret marked.

Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

Afdelingen opfylder de i aktieavancebeskatningslovens § 21, stk. 2, angivne begrænsninger med hensyn til aktivmassen.

Afdelingen er optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Stk. 8. Afdeling NORDAMERIKA

Investerer fortrinsvis i Nordamerikanske aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller et andet reguleret marked.

Afdelingen kan investere indtil 10 % af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

Afdelingen opfylder de i aktieavancebeskatningslovens § 21, stk. 2, angivne begrænsninger med hensyn til aktivmassen.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis.

Afdelingen er optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Lån

§ 7. Hverken foreningen eller en enkelt afdeling må optage lån.

Stk. 2. Med tilladelse af Finanstilsynet kan foreningen og den enkelte afdeling dog

1) optage kortfristede lån indtil 10 % af sin formue for at indløse medlemsandele eller for at udnytte tegningsrettigheder eller til midlertidig finansiering af indgåede handler og

2) optage lån på indtil 10 % af formuen til erhvervelse af fast ejendom, der er absolut påkrævet for udøvelse af foreningens virksomhed.

Stk. 3 De samlede lån må højst udgøre 15 % af foreningens eller den enkelte afdelings formue.

Udlån, garantiforpligtelser m.v.

§ 8. Foreningen eller den enkelte afdeling må ikke yde lån eller stille garanti.

Stk. 2. Foreningen eller den enkelte afdeling må dog påtage sig den hæftelse, der er forbundet med erhvervelse af aktier, der ikke er fuldt indbetalt; sådanne hæftelser må ikke overstige 5 % af formuen.

Andele i foreningen.

§ 9. Andele registreres i en værdipapircentral og udstedes gennem denne i stykstørrelse på 100 kr. eller multipla heraf.

Stk. 2. Hver afdeling afholder samtlige omkostninger ved registrering i en værdipapircentral.

Stk. 3. Værdipapircentralens kontoudskrift tjener som dokumentation for medlemmets andel af foreningens formue.

Stk. 4. Andele udstedes til ihændeoveren, men kan på begæring over for det kontoførende institut/foreningen eller et af denne anført noteringssted noteres på navn i foreningens bøger.

Stk. 5. Andelene er frit omsættelige og negotiable.

Stk. 6. Ingen andele har særlige rettigheder.

Stk. 7. Intet medlem af foreningen har pligt til at lade sine andele indløse.

Værdiansættelse og fastsættelse af indre værdi.

§ 10. Værdien af foreningens formue (aktiver og forpligtelser) værdiansættes (indregnes og måles) i henhold til kapitel 10 i lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets til enhver tid gældende regler for finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Stk. 2. Den indre værdi for en afdelings andele beregnes ved at dividere formuens værdi på opgørelsestidspunkt, jf. stk. 1, med antal tegnede andele.

Stk. 3. Har bestyrelsen besluttet at udstede andele uden ret til udbytte (ex kupon), jf. § 11, stk. 1, fra medio januar indtil den ordinære generalforsamling, fastsættes emissionsprisen og prisen ved eventuel indløsning af sådanne andele på grundlag af indre værdi, jf. stk. 1 og 2, efter fradrag af det beregnede og reviderede udbytte for det foregående regnskabsår.

Emission og indløsning.

§ 11. Bestyrelsen træffer beslutning om emission af andele og om emission af andele uden ret til udbytte (ex kupon). Generalforsamlingen træffer dog beslutning om emission af fondsandele. Andele i foreningen kan kun tegnes mod samtidig indbetaling af emissionsprisen, bortset fra tegning af fondsandele.

§ 12. På et medlems forlangende skal foreningen indløse medlemmets andele af en afdelings formue.

Stk. 2. Foreningen kan udsætte indløsningen,
- når foreningen ikke kan fastsætte den indre værdi på grund af forholdene på markedet, eller
- når foreningen af hensyn til en lige behandling af medlemmerne først fastsætter indløsningsprisen, når foreningen har realiseret de til indløsningen af andelene nødvendige aktiver.

Stk. 3. Foreningen skal straks underrette Finanstilsynet, hvis en afdeling ikke opfylder formuekravet på 10 mio. kr.

Stk. 4. Finanstilsynet kan kræve, at foreningen udsætter indløsning af andele.

Stk. 5. Bestyrelsen kan i særlige tilfælde træffe beslutning om anden indløsningsform.

Metoder til beregning af emissions- og indløsningspriser.

§ 13. Emissionsprisen fastsættes efter dobbeltprismetoden til den indre værdi, jf. § 10, stk. 2, opgjort på emissions-tidspunktet med tillæg af et beløb til dækning af udgifter ved køb af finansielle instrumenter og til nødvendige omkostninger ved emissionen, herunder til administration, trykning, annoncer, provision til formidlere og garantier af emissionen.

Stk. 2. Indløsningsprisen fastsættes efter dobbeltprismetoden til den indre værdi, jf. § 10, stk. 2, opgjort på indløsnings-tidspunktet, med fradrag af et beløb til dækning af udgifter ved salg af finansielle instrumenter og til nødvendige omkostninger ved indløsningen.

Generalforsamling.

§ 14. Generalforsamlingen er foreningens højeste myndighed.

Stk. 2. Generalforsamling afholdes i Storkøbenhavn.

Stk. 3. Ordinær generalforsamling afholdes hvert år inden udgangen af april måned.

Stk. 4. Ekstraordinær generalforsamling afholdes, når medlemmer, der tilsammen ejer mindst 10 % af det samlede pålydende af andele i foreningen eller en afdeling, eller når mindst to medlemmer af bestyrelsen eller en af foreningens revisorer har anmodet derom.

Stk. 5. Generalforsamling indkaldes og dagsorden bekendtgøres med mindst 8 dages og maksimalt 4 ugers skriftlig varsel til alle navnenoterede medlemmer, som har fremsat begæring herom og ved indrykning på foreningens hjemmeside og/eller i dagspressen efter bestyrelsens skøn.

Stk. 6. I indkaldelsen skal angives tid og sted for generalforsamlingen samt dagsorden, som angiver, hvilke anliggender generalforsamlingen skal behandle. Såfremt generalforsamlingen skal behandle forslag til vedtægtsændringer, skal forslaget væsentligste indhold fremgå af indkaldelsen.

Stk. 7. Dagsorden og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige årsrapport med tilhørende revisionspåtegning skal senest 2 uger før denne fremlægges til eftersyn på foreningens kontor.

Stk. 8. Medlemmer, der vil fremsætte forslag til behandling på den ordinære generalforsamling skal fremsætte forslaget skriftligt til bestyrelsen senest den 1. februar i året for generalforsamlingens afholdelse.

§ 15. Generalforsamlingen vælger en dirigent, som leder generalforsamlingen. Dirigenten afgør alle spørgsmål vedrørende generalforsamlingens lovlighed, forhandlingerne og stemmeafgivelsen.

Stk. 2. Foreningen fører en protokol over forhandlingerne. Protokollen underskrives af dirigenten. Generalforsamlingsprotokollen eller en bekræftet udskrift skal være tilgængelig for medlemmerne på foreningens kontor senest 2 uger efter generalforsamlingens afholdelse.

§ 16. Dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal omfatte:

- 1) Valg af dirigent.
- 2) Bestyrelsens beretning for det forløbne regnskabsår.
- 3) Fremlæggelse af årsrapporter til godkendelse, forslag til anvendelse af årets resultat, eventuelt forslag til anvendelse af provenu ved formuerealiseringer, samt godkendelse af bestyrelsesmedlemmernes honorar, jf. § 19.
- 4) Forslag fremsat af medlemmer eller bestyrelsen.
- 5) Valg af medlemmer til bestyrelsen.
- 6) Valg af revisor.
- 7) Eventuelt.

§ 17. Ethvert medlem af foreningen har mod forevisning af adgangskort ret til at deltage i generalforsamlingen. Adgangskort kan rekvireres hos foreningen eller hos en af foreningen oplyst repræsentant senest 5 bankdage forinden mod forevisning af fornøden dokumentation for besiddelse af andele i foreningen.

Stk. 2. Medlemmerne kan kun udøve stemmeret for de andele, som mindst 1 uge forud for generalforsamlingen er noteret på vedkommende medlems navn i foreningens bøger.

Stk. 3. De beføjelser, der udøves af foreningens generalforsamling, tilkommer en afdelings medlemmer for så vidt angår godkendelse af afdelingens årsrapport, ændring af vedtægternes regler for anbringelse af afdelingens formue, afdelingens afvikling eller fusion, samt andre spørgsmål, som udelukkende vedrører afdelingen.

Stk. 4. Hvert medlem har én stemme for hver 100 kr. pålydende andele.

Stk. 5. Ethvert medlem har ret til at møde på generalforsamlingen ved fuldmagt. Fuldmagten, der skal fremlægges, skal være skriftlig og dateret, og kan ikke gives for længere tid end 1 år. Fuldmagt kan tillige afgives elektronisk, såfremt foreningen stiller den facilitet til rådighed for medlemmerne via foreningens hjemmeside. Fuldmagt til bestyrelsen skal dog gives til en bestemt generalforsamling med en på forhånd kendt dagsorden.

Stk. 6. Generalforsamlingen træffer beslutninger ved almindelig stemmeflerhed, med undtagelse af de i § 18 nævnte tilfælde.

Ændring af vedtægter, fusion og afvikling m.v.

§ 18. Beslutning om ændring af vedtægterne og beslutning om foreningens afvikling, spaltning eller fusion af den ophørende forening, er kun gyldig, hvis den tiltrædes af mindst 2/3 såvel af de stemmer, som er afgivet, som af den del af formuen, som er repræsenteret på generalforsamlingen.

Stk. 2. Beslutning om ændring af vedtægternes regler for anbringelse af en afdelings formue, en afdelings afvikling, spaltning, overflytning af en afdeling eller fusion af den ophørende enhed tilkommer på generalforsamlingen afdelingens medlemmer. Beslutning herom er kun gyldig, hvis den tiltrædes af mindst 2/3 af såvel de stemmer, som er afgivet, som af den del af afdelingens formue, som er repræsenteret på generalforsamlingen.

Stk. 3. Fuldmagter til at møde på den første generalforsamling skal, hvis de ikke udtrykkeligt tilbagekaldes, anses for gyldige også med hensyn til den efterfølgende generalforsamling, såfremt der ikke er nye dagsordenspunkter.

Bestyrelsen.

§ 19. Bestyrelsen, der vælges af generalforsamling, består af mindst 3 medlemmer.

Stk. 2. Bestyrelsen vælger selv sin formand og eventuel næstformand.

Stk. 3. Bestyrelsesmedlemmer vælges for en periode af 2 år. Genvalg kan finde sted.

Stk. 4. Ethvert medlem af bestyrelsen afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 70 år.

Stk. 5. Bestyrelsen fastsætter ved en forretningsorden nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv.

Stk. 6. Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af dens medlemmer er til stede. Beslutninger træffes ved simpel stemmeflerhed. I tilfælde af stemmelighed er formandens stemme afgørende.

Stk. 7. Bestyrelsens medlemmer modtager et årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen.

§ 20. Bestyrelsen har ansvaret for den overordnede ledelse af foreningens anliggender, herunder investeringerne til enhver tid.

Stk. 2. Bestyrelsen skal sørge for, at foreningens virksomhed udøves forsvarligt i overensstemmelse med loven og vedtægterne og skal herunder påse, at bogføringen og formueforvaltningen kontrolleres på tilfredsstillende måde.

Stk. 3. Bestyrelsen skal give direktionen skriftlige retningslinjer for foreningens væsentligste aktivitetsområder, hvori arbejdsdelingen mellem bestyrelsen og direktionen fastlægges.

Stk. 4. Bestyrelsen er bemyndiget til at foretage sådanne ændringer i vedtægterne, som ændringer i lovgivningen nødvendiggør, eller som Finanstilsynet påbyder.

Stk. 5. Bestyrelsen kan oprette nye afdelinger og er bemyndiget til at gennemføre de vedtægtsændringer, som er nødvendige, eller som Finanstilsynet foreskriver som betingelse for godkendelse.

Stk. 6. Bestyrelsen er ikke bemyndiget til at opdele foreningens afdelinger i andelsklasser.

Stk. 7.6 Bestyrelsen træffer beslutning om, hvorvidt foreningen skal indgive ansøgning om optagelse til handel af andele i en eller flere afdelinger på en fondsbørs eller et andet reguleret marked. Beslutningen skal angives i afdelingens prospekt.

Administration.

§ 21. Bestyrelsen ansætter en direktion til at varetage den daglige ledelse. Direktionen skal udføre sit hverv i overensstemmelse med bestyrelsens retningslinjer og anvisninger.

Stk. 2. Bestyrelsen kan i stedet overlade den daglige ledelse til et investeringsforvaltningsselskab, således at de opgaver, der påhviler en forenings direktør, udføres af investeringsforvaltningsselskabets direktion. Finanstilsynet skal godkende foreningens delegation af den daglige ledelse til et investeringsforvaltningsselskab.

Tegningsregler.

§ 22. Foreningen tegnes af:

- 1) den samlede bestyrelse,
- 2) to medlemmer af bestyrelsen i forening eller
- 3) et medlem af bestyrelsen i forening med en direktør eller direktør for investeringsforvaltnings- selskabet.

Stk. 2. Bestyrelsen kan meddele prokura.

Stk. 3. Bestyrelsen træffer beslutning om, hvem der kan udøve stemmeretten på foreningens finansielle instrumenter.

Administrationsomkostninger.

§ 23. Hver af foreningens afdelinger afholder sine egne omkostninger.

Stk. 2 Fællesomkostningerne ved foreningens virksomhed i et regnskabsår deles mellem afdelingerne i forhold til deres formueværdi pr. ultimo hver måned.

Stk. 3 Såfremt en afdeling ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer den en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

Stk. 4 Ved fællesomkostninger forstås de omkostninger, som ikke kan henføres til de enkelte afdelinger, herunder blandt andet honorar til bestyrelse og revision.

Stk. 5 De samlede administrationsomkostninger, herunder omkostninger til bestyrelse, administration, IT, revision, tilsyn, markedsføring, formidling og depotselskabet - må for afdeling Obligationer, afdeling Korte Obligationer og afdeling Lange Obligationer ikke overstige 1,50 % af den gennemsnitlige formue i regnskabsåret For øvrige afdelinger må de samlede administrationsomkostninger ikke overstige 2,50 % af den gennemsnitlige formue i regnskabsåret.

Depotselskab.

§ 24. Foreningens instrumenter skal forvaltes og opbevares af et depotselskab.

Stk. 2. Depotselskab for foreningen er Lån & Spar Bank A/S, København.

Stk. 3. Bestyrelsen træffer beslutning om ændring af valg af depotselskab, der skal godkendes af Finanstilsynet.

Årsrapport, revision og overskud.

§ 25. Foreningens regnskabsår er kalenderåret. For hvert regnskabsår udarbejder bestyrelsen og direktionen eller direktionen for investeringsforvaltningsselskabet i overensstemmelse med lovgivningens og vedtægternes regler herom en årsrapport, der i det mindste består af en ledelsesberetning, en ledelsespåtegning og et årsregnskab bestående af en balance, en resultatopgørelse og noter, herunder redegørelse for anvendt regnskabspraksis, der dog kan udarbejdes som en fælles redegørelse for afdelingerne.

Stk. 2 Foreningen udarbejder halvårsrapport for hver afdeling indeholdende resultatopgørelse for perioden 1. januar til 30. juni samt en balance pr. 30. juni i overensstemmelse med bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Stk. 3 Årsrapporten revideres af mindst én statsautoriseret revisor, der er valgt af generalforsamlingen.

Stk. 4 Foreningen udleverer på begæring den reviderede årsrapport og den seneste halvårsrapport ved henvendelse til foreningens kontor.

§ 26. Udloddende afdelinger foretager, en udlodning, der opfylder de i ligningslovens § 16C anførte krav til miniumsudlodning.

Stk. 2 Provenu ved formuerealisationer i øvrigt tillægges den pågældende afdelings formue, med mindre generalforsamlingen efter bestyrelsens forslag træffer anden bestemmelse.

Stk. 3 Udbytte af andele i en udloddende afdeling registreret i en værdipapircentral betales via investors konto i det kontoførende institut.

Stk. 4 Retten til udbytte af eventuelle fysiske investeringsbeviser i en afdeling eller andelsklasse forældes, når udbyttet ikke er betalt senest 3 år efter, at det forfalder til udbetaling. Udbyttet tilfalder herefter afdelingen.

* * * * *

Således vedtaget på den ordinære ekstraordinære generalforsamlingsbeslutning den 10. april 2012 og endeligt godkendt på den ekstraordinære generalforsamling den 8. maj 2012.

Bestyrelsen:

Nis Jul Clausen
(formand)

Bodil Rosenbeck
(næstformand)

Niels Mazanti

Nina Dietz Legind

Kjeld Iversen

Ole Bergsten