



## Tegningsprospekt

Investeringsforeningen Sparinvest

**Fælles prospekt for 34 afdelinger, herunder for afdelingen Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer, som har indledende tegningsperiode 30. september til 25. oktober 2013.**

**Sparinvest**

▶ Investering med omtanke...

## Indhold

AFSNIT I .....	FORENINGEN	4
AFSNIT II AFDELINGERNE .....		8
2.3 Obligationsafdelinger.....		11
Risikofaktorer ved investering i obligationsafdelinger .....		11
High Yield Value Bonds Udb. ....		11
Korte Obligationer .....		15
Lange Obligationer.....		18
Mellemlange Obligationer .....		22
Nye Obligationsmarkeder .....		26
Bolig .....		29
Indeksobligationer .....		33
Nye Obligationsmarkeder Lokalvaluta.....		37
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries.....		40
Value Bonds 2016 Udb.....		44
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer .....		47
2.4 Aktieafdelinger .....		53
Risikofaktorer ved investering i aktieafdelinger.....		53
Value USA.....		53
Cumulus Value .....		57
Value Aktier .....		60
Value Europa.....		64
Value Europa Small Cap.....		67
Value Japan .....		71
Value Emerging Markets .....		74
Momentum Aktier .....		78
Momentum Aktier Akk.....		82
Danske Aktier .....		85
2.5 Indeksafdelinger.....		89
Risikofaktorer ved investering i aktieafdelinger.....		89
INDEX USA Growth .....		89
INDEX USA Value .....		92
INDEX USA Small Cap .....		95
INDEX Europa Growth .....		98
INDEX Europa Value.....		101
INDEX Europa Small Cap .....		104
INDEX Japan Growth.....		107
INDEX Japan Value .....		109
INDEX Japan Small Cap.....		112
INDEX Dow Jones Sustainability World .....		115
INDEX Globale Aktier Min. Risiko.....		118
INDEX Emerging Markets .....		121
INDEX OMX C20 Capped .....		124
AFSNIT III SAMARBEJDSPARTER OG TEGNING .....		129

AFSNIT IV	AFKAST, UDBYTTE, SKATTEFORHOLD M.V. ....	140
AFSNIT V	REGNSKAB OG OMKOSTNINGER .....	148
AFSNIT VI	OPLYSNING OM FORENINGEN OG AFDELINGERNE .....	155

Som følge af, at Investeringsforeningen Sparinvest udbyder en ny afdeling, Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer, offentliggøres dette fællesprospekt, hvor oplysninger om afdelingen fremgår af side 47.

### **Ansvar for prospektet**

Vi erklærer herved, at oplysningerne i prospektet os bekendt er rigtige, og ikke som følge af udeladelser har forvansket det billede, prospektet skal give, herunder at alle relevante oplysninger i bestyrelsesprotokoller, revisionsprotokoller og andre interne dokumenter er medtaget i prospektet. Vi erklærer endvidere, at prospektet os bekendt indeholder enhver væsentlig oplysning, som kan have betydning for foreningens potentielle medlemmer.

Taastrup, den 17. oktober 2013

Bestyrelsen for  
Investeringsforeningen Sparinvest

**1.1 Foreningens stiftelse og dato for prospektets offentliggørelse**

Investeringsforeningen Sparinvest er stiftet 10. marts 1979 og har hjemsted i Randers kommune.

Foreningen er opdelt i 34 afdelinger.

Foreningens CVR-nr. er 73 15 85 16.

Foreningens FT-nr. er 11010.

Det fælles prospekt for foreningen er offentliggjort den 18. oktober 2013.

Foreningens vedtægter udgør en bestanddel af dette prospekt og kan downloades på foreningens hjemmeside [www.sparinvest.dk](http://www.sparinvest.dk).

**1.2 Foreningens formål**

Foreningens formål er efter vedtægternes bestemmelse herom fra offentligheden, medmindre andet fremgår under den enkelte afdeling, at modtage midler, som under iagttagelse af et princip om risikospredning anbringes i instrumenter i overensstemmelse med kapitel 13 i Lov om investeringsforeninger m.v. og på forlangende af et medlem at indløse medlemmets andel af formuen med midler, der hidrører fra denne.

**1.3 Bestyrelsens kompetence**

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

**1.4 Særlige forbehold**

Fællesprospektet erstatter de tidligere udarbejdede prospekter.

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.

Afdelingerne markedsfører sig ikke i udlandet. Dette prospekt, der er udarbejdet på dansk, 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 investeringsandele uden for Danmark.

Dette prospekt er kun tiltænkt distribution i Danmark, da visse andre lande kan være underlagt særlige restriktioner. Personer, der måtte komme i besiddelse af prospektet, er forpligtede til selv at undersøge og iagttage sådanne restriktioner. De af prospektet omfattede andele må ikke udbydes eller sælges i USA, Canada og Storbritannien, og dette prospekt må ikke udleveres til investorer - eller anvendes af investorer - hjemmehørende i disse lande.

Oplysninger i dette prospekt er ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring til at gøre tilbud ikke er tilladt, eller til personer over for hvem, et sådant tilbud eller en sådan opfordring til at gøre tilbud ikke er tilladt.

De i dette prospekt anførte resultater er alene udtryk for afdelingernes hidtidige resultater, og der kan således ikke på baggrund af disse resultater drages slutninger om kommende resultater.

## **1.5 Ledelse og administration**

### ***Investeringsforvaltningsselskab***

ID-Sparinvest A/S  
Søndergade 3, 3. sal  
8900 Randers

Telefon: 36 34 74 00  
Telefax: 36 34 74 99

CVR-nr: 89 64 52 12

### ***Direktion i investeringsforvaltningsselskabet***

Direktør Peter Møller Lassen  
Direktør Michael Albrechtslund  
Direktør Niels Solon

### ***Bestyrelse***

Formand  
Tidl. nationalbankdirektør  
Torben Henning Nielsen  
Gildringeparken 19  
4690 Haslev

Næstformand  
Advokat, partner  
Niels S. Vase  
*Ansættelsesadresse*  
HjulmandKaptain  
Nørrebrogade 34-36  
8000 Aarhus C

Tidl. vicedirektør i Den Internationale Valutafond  
Benedicte Vibe Christensen  
1701 Forest Lane  
McLean VA 22101  
USA

Samfundsforsker, cand.mag.  
Johannes Andersen  
*Ansættelsesadresse*  
Aalborg Universitet  
9000 Aalborg

Direktør  
Peter Reedtz  
Slotsvej 25  
2920 Charlottenlund

Professor, dr.jur.  
Linda Nielsen  
*Ansættelsesadresse*  
Det Juridiske Fakultet  
Studiegården  
Stuðiestræde 6  
1455 København K

### **Revisorer**

Ernst & Young P/S  
Gyngemose Parkvej 50  
2860 Søborg  
Statsaut. revisor Brian Stubtoft  
CVR-nr: 26 05 23 94

### **Depotselskab**

Nykredit Bank A/S  
Kalvebod Brygge 1-3  
1560 København V  
CVR-nr: 10 51 96 08

### Depotaftalens indhold:

I henhold til depotaftalen skal Nykredit Bank A/S levere følgende ydelser:

1. modtage foreningens værdipapirer og instrumenter i depot,
2. indkræve aktieudbytter, rente af obligationer og indløsning af udtrukne obligationer,
3. informere om tilgodehavende udbytte af aktier,
4. varetage funktionerne, som andelsudstedende og kontoførende institut af foreningens andele overfor Værdipapircentralen.

Nykredit Bank A/S skal endvidere påse:

- at** foreningens udstedelse og indløsning af medlemmernes andele samt mortifikation af medlemmernes andele foretages i overensstemmelse med reglerne i Lov om investeringsforeninger m.v. og foreningens vedtægter ,
- at** værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der sælges for foreningens regning, kun udleveres mod, at salgssummen (modydelsen) indbetales til depotselskabet,
- at** betaling for værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der købes for foreningens regning, kun finder sted mod levering af disse til depotselskabet,
- at** aktiver tilhørende foreningen, som er stillet til sikkerhed for foreningens forpligtelser, tilbageleveres til depotselskabet, når den sikrede fordring er indfriet,

- at** udbetaling af udbytte eller henlæggelse af overskud til forøgelse af formuen foregår i overensstemmelse med vedtægternes regler herom,
- at** værdiansættelse af foreningens beholdning af pantebreve sker i overensstemmelse med reglerne herom,
- at** foreningens køb og salg af værdipapirer og afledte finansielle instrumenter sker i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger m.v. § 51 og,
- at** køb og salg af andre værdier, herunder pantebreve, foretages til priser, der ikke er mindre fordelagtige end dagsværdien.

For sin funktion som depotbank modtager Nykredit Bank A/S op til 0,275 % p.a., målt på gennemsnitsformuen pr. måned. Satsen afhænger af typen af de underliggende værdipapirer.

Depotaftalen kan af begge parter opsiges med 6 måneders varsel.

Vederlaget til depotselskabet udgør en del af den omkostningsprocent og det beløb, som er angivet under afsnittet "Vederlag til investeringsforvaltningsselskab".

Nykredit Bank A/S er aktionær i Sparinvest Holdings SE, som er moderselskab til foreningens investeringsforvaltningsselskab ID-Sparinvest A/S.

#### **1.6 VP Securities A/S**

VP Securities A/S' kontoudskrift tjener som dokumentation for indehaverens andel af den nominelle værdi af de tegnede andele i foreningen.

#### **1.7 Tilsynsmyndighed**

Tilsynsførende myndighed er Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø, Danmark. Telefon: 33 55 82 82, fax: 33 55 82 00, hjemmeside: [www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk).



**Obligationsafdelinger:**

High Yield Value Bonds Udb.  
Korte Obligationer  
Lange Obligationer  
Mellemlange Obligationer  
Nye Obligationermarkeder  
Bolig  
Indeksobligationer  
Nye Obligationermarkeder Lokalvaluta  
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries  
Value Bonds 2016 Udb.  
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer

**Aktieafdelinger:**

Value USA  
Cumulus Value  
Value Aktier  
Value Europa  
Value Europa Small Cap  
Value Japan  
Value Emerging Markets  
Momentum Aktier  
Momentum Aktier Akk.  
Danske Aktier

**Indeksafdelinger:**

INDEX USA Growth  
INDEX USA Value  
INDEX USA Small Cap  
INDEX Europa Growth  
INDEX Europa Value  
INDEX Europa Small Cap  
INDEX Japan Growth  
INDEX Japan Value  
INDEX Japan Small Cap  
INDEX Dow Jones Sustainability World  
INDEX Globale Aktier Min. Risiko  
INDEX Emerging Markets  
INDEX OMX C20 Capped

Alle afdelingernes porteføljer kan ses på Sparinvests hjemmeside [www.sparinvest.dk](http://www.sparinvest.dk).

## 2.1 Generelle risikofaktorer

Ved investering i en afdeling vil der være nogle generelle risikofaktorer, som investor skal være opmærksom på. Endvidere vil der være særlige risici forbundet med investering i henholdsvis obligations- og aktieafdelinger. De afdelingsspecifikke risici kan læses under hver enkelt afdeling.

### **Enkeltlande:**

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land/område, f.eks. Danmark/Europa, ligger der en risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i det pågældende land/område, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi. Udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold.

### **Eksponering mod udlandet:**

Investering i højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i enkeltlande/-markeder.

### **Valuta:**

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering 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. Afdelinger, der systematisk kurssikrer mod danske kroner, har ligeledes en meget begrænset valutarisiko.

### **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, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke de aktie- eller obligationsudstedende selskabers indtjening. Værdien af afdelingen kan variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier og obligationer.

### **Emerging markets:**

Begrebet emerging markets omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (ex. Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativt usikker økonomisk udvikling. Investeringer på emerging markets er forbundet med særlige risici.

Et ustabil politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. For investorer kan dette eksempelvis bevirke, at aktiver nationaliseres, at rådigheden over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta eller kan gøre det med kort varsel. Markedslivligheden på de nye markeder kan falde som følge af økonomiske og politiske ændringer samt naturkatastrofer. Effekten kan desuden være mere vedvarende.

## 2.2 Afdelingernes ISINKode, SE-nr. og FT-nr.

Afdeling	ISINKode	SE-nr	FT-nr
Value USA	DK0010204551	11913911	11010.15
Cumulus value	DK0010014778	66451216	11010.16
Value aktier	DK0010079631	11913962	11010.17
High Yield Value Bonds Udb.	DK0060088607	30109821	11010.24
Mellemlange Obligationer	DK0060105476	30111869	11010.25
Korte Obligationer	DK0060105203	30111877	11010.26
Lange Obligationer	DK0060105393	30111850	11010.27
Nye Obligationermarkeder	DK0016030786	31023688	11010.30
Bolig	DK0016059926	31023696	11010.31
Indeksobligationer	DK0015762082	31023726	11010.32
Nye Obligationermarkeder Lokalvaluta	DK0060040400	32546269	11010.33
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries	DK0060444255	33475403	11010.42
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer	DK0060501823	33489897	11010.57
Value Europa	DK0060032571	32546285	11010.35
Value Globale Small Cap	DK0010308253	33468970	11010.41
Value Japan	DK0010237213	32546315	11010.38
Value Emerging Markets	DK0010304856	32546293	11010.36
Momentum Aktier	DK0010311125	32546323	11010.39
Momentum Aktier Akk.	DK0060012896	32546331	11010.40
Danske Aktier	DK0010068006	32546277	11010.34
Value Bonds 2016 Udb.	DK0060484392	33485603	11010.43
INDEX USA Growth	DK0010298272	33486588	11010.56
INDEX USA Value	DK0010298439	33486618	11010.44
INDEX USA Small Cap	DK0010298355	33486596	11010.45
INDEX Europa Growth	DK0010297548	33486464	11010.46
INDEX Europa Value	DK0010297704	33486480	11010.47
INDEX Europa Small Cap	DK0010297621	33486472	11010.48
INDEX Japan Growth	DK0010297977	33486502	11010.49
INDEX Japan Value	DK0010298199	33486545	11010.50
INDEX Japan Small Cap	DK0010298009	33486537	11010.51
INDEX DJSI World	DK0010297464	33486448	11010.52
INDEX Globale Aktier Min. Risiko	DK0060031847	33486499	11010.53
INDEX Emerging Markets	DK0060300762	33486456	11010.54
INDEX OMX C20 Capped	DK0060442556	33486561	11010.55

## 2.3 Obligationsafdelinger

### Fælles investeringsmål

Afdelingerne er aktivt forvaltede, hvilket betyder, at afdelingerne ikke forsøger at replikere et benchmark. Derimod forsøger afdelingerne at give et højere afkast over tid, hvorfor der kan forekomme udsving i afkastet ved kortere tidshorisonter.

### Risikofaktorer ved investering i obligationsafdelinger

Ved investering i en obligationsafdeling skal investor være opmærksom på følgende risikofaktorer:

#### ***Obligationsmarkedet:***

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markeds-mæssige 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. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald. Begrebet varighed udtrykker blandt andet kursrisikoen på de obligationer, der investeres i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

#### ***Kreditrisiko:***

Inden for forskellige obligationstyper - statsobligationer, realkreditobligationer, emerging markets-obligationer, kreditobligationer osv. - er der en kreditrisiko relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser. Ved investering i obligationer udstedt af erhvervs-selskaber kan der være risiko for, at selskabet får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine betalingsforpligtelser. 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.

## High Yield Value Bonds Udb.

Afdelingen er stiftet den 15. juni 2007.

### ***Afdelingens investeringspolitik***

Afdelingen investerer i højtforrentede, omsættelige virksomhedsobligationer.

Mindst 2/3 af afdelingens samlede aktiver investeres i fastforrentede, omsættelige virksomhedsobligationer med en rating under Baa3/BBB- fra Moody's, Standard & Poor's eller et andet anerkendt kreditvurderingsbureau.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område,

skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingen investerer i virksomhedsobligationer, som handles på det amerikanske marked for high yield bonds, herunder OTC-Fixed Income markedet, som er reguleret af NASD samt i Rule 144A udstedelser, hvortil der er knyttet en ombytningsret til papirer, der indenfor et år registreres hos SEC i henhold til Securities Act af 1933, og som omsættes på OTC-Fixed Income markedet. Obligationerne skal leve op til følgende:

1. En cirkulerende mængde skal være på mindst 20 mio. USD eller modværdien heraf i anden valuta.
2. En kreditvurderingen skal på anskaffelsestidspunktet være højere end CC hos Standard & Poors henholdsvis Ca hos Moody's eller anden tredjepart, f.eks. en bank.
3. Mindst to børsmæglere som daglige prisstillere.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingens midler placeres endvidere på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle områder samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingens midler, som kan investeres uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v., § 120, stk. 4.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på afdækning af valutarisiko.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med høj risikovillighed og mellem til lang tidshorisont. Investorerne kan forvente et langsigtet afkast, som ligger mellem niveauet for aktier og statsobligationer, men til gengæld må der accepteres betydelige udsving i afkastet år for år.

### ***Investeringsmål***

Afdelingen sigter mod at skabe et positivt afkast på langt sigt ved primært at investere i højtforrentede, omsættelige virksomhedsobligationer, der er noteret eller optaget til handel på de ovenfor nævnte børser.

Afdelingen kan investere i fastforrentede, omsættelige papirer, der denomineres i andre valutaer end basisvalutaen (DKK), selvom valutaeksponeringen sædvanligvis kurssikres tilbage i DKK.

Investering i fastforrentede, omsættelige værdipapirer (med højere rating) udgør maksimalt 1/3 af afdelingens samlede aktiver.

Afdelinger, som investerer i højt- og fastforrentede, omsættelige erhvervspapirer, indebærer en gennemsnitligt højere risiko i forhold til investering i traditionelle stats- eller realkreditobligationer som følge af større udsving eller ændring i rating af udsteder. Værdipapirer under investeringsvurderingen omfatter fx højtforrentede obligationer, fx værdipapirer uden rating og/eller med manglende betaling.

Værdipapirer med lavere kvalitet / højere rente kan indebære lavere likviditet og større kurs volatilitet sammenholdt med værdipapirer med højere kvalitet / lavere rente. Endvidere stiger tendensen af manglende betaling ved virksomheder, der udsteder værdipapirer med lavere rating, i løbet af en recession eller ved stigende rente.

Afdelingen investerer globalt, og har ingen restriktioner med hensyn til vægtning på lande-, brancheniveau eller investering i bestemte segmenter. Dette sker ud fra en grundlæggende betragtning om, at man investerer der, hvor der findes billige obligationer.

Der skeles dog til at investeringerne opnår en geografisk spredning, således at afdelingen sikrer en global eksponering i investeringerne, men det er ikke et primært fokusområde. Derfor vil det kunne forventes, at afdelingen i længere perioder vil kunne ligge markant anderledes vægtet relativt til benchmark mht. landevægtningen.

Obligationerne udvælges efter valueprincipperne. Det vil sige, at der fokuseres på at udvælge obligationer udstedt af selskaber med en sund langsigtet indtjeningssevne og stærke balancer. Der fokuseres ligeledes på at holde niveauet for selskabets samlede gæld i forhold til egenkapitalen og indtjening på et lavt niveau.

Valutarisiko bliver - i al væsentlighed - afdækket til DKK. Der afdækkes ikke overfor Euro.

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingens største investeringsområde er Europa, idet Europa vurderes attraktiv ud fra en betragtning om, at virksomhedernes tilstand er bedre, end det kurserne på europæiske kreditobligationer indikerer. Den økonomiske og politiske udvikling i Europa kan derfor have særligt stor betydning for investorernes fremtidige afkast.

### ***Afledte finansielle instrumenter***

Afledte finansielle instrumenter bruges med det primære formål at afdække risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

Ved investering i afledte finansielle instrumenter eksponeres afdelingen mod finansielle modparter. Modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger. Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at modparts eksponeringen overvåges og minimeres.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Udsving på kreditmarkedet: High yield obligationer svinger mere end traditionelle obligationer, og påvirkes af reaktioner på selskabs-, politiske og regulative forhold, samt af sektormæssige, regionale, lokale og generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Eksponering til udlandet: Valutaeksponering afdækkes i overvejende grad til danske kroner, men mindre afkastudsving i forhold til danske kroner kan ikke udelukkes. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske markeder vil være forskellig fra den gældende på det danske marked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte high yield obligationers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 10% i en enkelt obligation kan værdien variere som følge af udsving i enkelte obligationer.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder vil high yield investorer foretrække store likvide obligationsserier, og i sådanne perioder kan afdelingen give et lavere afkast pga. den valgte investeringsstil. Det kan påvirke afdelingens afkast, hvis efterspørgslen forsat vil være efter kreditobligationer fra større ikke-cykliske selskaber. Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

Desuden kan forskellige dele af aktiemarkedet reagere forskelligt på disse forhold.

### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er Merrill Lynch Global High Yield (DKK hedged). Benchmarket består af cirka 2.500 erhvervsobligationer og giver derfor et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at repræsentere et bredt udsnit af det globale marked for High Yield udstedelser.

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	27,62	-8,06	17,01	75,63	-36
Benchmarkafkast (angivet i %)	17,90	3,01	14,69	62,05	-28,34

\* Da afdelingen er stiftet i august 2007 findes der ingen historiske data før 2008.

## **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	0,36
Standardafvigelse	18,77%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker den forretningsmæssige værdi markant, kan det betyde et frasalg af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle selskaber bliver revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi, med deraf evt. handlinger til følge. Med hensyn til rentefølsomheden fastholdes denne i et bånd fra 3 til 5 år. Yderligere overvåges porteføljen med hensyn til overholdelse af de lovmæssige krav for investeringsforeninger.

## **Korte Obligationer**

Afdelingen er stiftet i december 2007 ved en fraspaltning fra den daværende Investeringsforeningen Sparinvest, Afdeling 7, Korte Obligationer (ISINKode DK001576232-2). Herved opstod denne afdeling Korte Obligationer som en ny afdeling. Den tidligere afdeling 7 fortsatte og hedder nu Korte Obligationer 2010.

Den 18. maj 2011 er nærværende afdeling Korte Obligationer fusioneret med Investeringsforeningen EgnsINVEST, afdelingerne EgnsINVEST Korte obligationer (ISINKode DK0010086339), EgnsINVEST Basis obligationer (ISINKode DK0060225613) og Placeringsforeningen EgnsInvest, afdelingen EgnsINVEST Korte Obligationer Pension & Erhverv (ISINKode DK0010282193), med afdeling Korte Obligationer som den fortsættende afdeling.

### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen investerer i obligationer denomineret i DKK eller EUR, som er omfattet af Lov om finansiel virksomhed § 162, stk. 1, nr. 1-3.

Afdelingen investerer i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle områder samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingens midler, som kan investeres uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v., § 120, stk. 4.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122 stk. 1.

Afdelingen investerer højst 50 % af sine midler i erhvervsobligationer, jf. lov om finansiel virksomhed § 162, stk. 1, nr. 1-3, og kan ikke investere i præmieobligationer og konvertible obligationer.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på at opfylde afdelingens investeringsmålsætning.

I henhold til vedtægterne kan afdelingen investere op til 100% af sin formue i værdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter udstedt af eller garanteret af den danske stat, et land inden for den Europæiske Union, et land som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område eller et andet



land eller en international institution af offentlig karakter, som et eller flere medlemslande deltager i, såfremt værdipapirerne eller pengemarkedsinstrumenterne er godkendt af Finanstilsynet, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 128, stk. 1, nr. 4, jf. § 129 samt vedtægternes tillæg 1.

Afdelingen kan udføre repoforretninger.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med lav risikovillighed og kort tidshorisont. Investorer skal være forberedt på, at afdelingens beviser ikke kan sammenlignes med en kontantplacering, idet værdien af investeringen ikke er garanteret. Afkastet over en given tidsperiode kan således både være negativt eller positivt afhængig af de risikofaktorer som påvirker afdelingens afkast.

### ***Investeringsmål***

Afdelingen koncentrerer sig om investering i to former for danske obligationer, nemlig realkreditobligationer/særligt dækkede obligationer samt statsobligationer, med sigte på at opnå det bedst mulige afkast via konstant overvågning og omlægning. Lejlighedsvis handles også de såkaldt sjældne obligationer, som pga. af lav omsætning ind imellem handler til meget favorable priser, og som er mindre følsomme over for markedssving og derfor kan være en stabiliseringsfaktor i perioder med faldende kurser og stigende renter.

I sammensætningen af porteføljen spiller asset allocation en stor rolle, da gode afkast primært skyldes den valgte fordeling mellem statsobligationer og realkreditobligationer og deres placering på rentekurven.

Målsætningen er at tilsidesætte kortsigtede trends og fokusere på langsigtede holdbare løsninger.

Med udgangspunkt i at skabe relativ performance skal anbefalinger foretages på en sådan måde, at den samlede gennemsnitlige porteføljeværdi fastholdes på 2 -3 år. Der foretages omlægninger efter omfattende beregninger af risiko og forventet afkast. Disse sker typisk på overordnet niveau mellem de forskellige obligationstyper, og kun sjældent indenfor samme segment. Denne strategi fører til relativt få omlægninger.

### ***Afdelingspecifikke risici***

Afdelingen kan investere i guldrandede udenlandske obligationer denomineret i EUR. Markedsrisikoen på sådanne obligationer kan afvige fra danske obligationer, ligesom landespecifik risiko kan påvirke afkastet på sådanne obligationer.

Den danske stat har i maj 2012 udstedt en inflationsindekseret statsobligation, hvor hovedstolen opskrives i takt med forbrugerprisindekset. Afdelingen er investeret i denne obligation. Risikoprofilen på indeksobligationer afviger fra nominelle obligationer pga. den direkte kobling til inflation. Afdelingens benchmark består 100 % af nominelle obligationer.

### ***Adledte finansielle instrumenter***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter

til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Renterisiko: Værdien af afdelingens investeringer vil blive påvirket af udviklingen i nominelle renter i de lande som afdelingen er investeret i.

Specifik kreditrisiko: Afdelingens investeringer kan blive påvirket af ændringer i forventninger til specifikke obligationsudstederes evne til at tilbagebetale renter og afdrag, herunder som følge af ændringer i ratingniveau, konjunkturforhold, eksponering mod særlige forretningsområder. Da afdelingens investeringer langt overvejende sker i statsobligationer og realkreditobligationer/særligt dækkede obligationer med pant i underliggende aktiver vurderes den specifikke kreditrisiko i afdelingen at være begrænset.

Likviditetsrisiko: Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdiopgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markeds-mæssig uro kan værdien af mindre likvide investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likviditetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.

Politisk risiko: Obligationsmarkedet kan blive udsat for særlige politiske og reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke afdelingens investeringer. Disse risici vurderes at være begrænsede som følge af afgrænsningen af afdelingens investeringsunivers. Danske obligationsinvestorer kan blive udsat for skattemæssige ændringer, som kan påvirke afdelingens investeringer.

Valutarisiko: Afdelingen har som hovedregel ingen valutarisici. Investeringer i EUR vil dog ikke blive afdækket til danske kroner.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af obligationernes værdi.

### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er:

50% Nordea Constant Maturity 2 Year Government Bond Index  
50% Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Index

hvilket passer til en strategi med 2,5 år i varighed. Benchmark består af en vægtning af de toneangivende korte danske statsobligationer.

Benchmark give et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at give et billede af udviklingen på den korte del af det danske obligationsmarked.

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	3,34	5,20	4,10	6,08	4,63
Benchmarkafkast (angivet i %)	1,05	4,97	4,02	4,24	7,85

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	1,41
Standardafvigelse	1,97%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af afdelingens investeringer. Alle obligationer bliver vurderet kontinuerligt for at bekræfte den investeringsmæssige værdi med eventuelle handlinger til følge. Langsigtede trends, der kan vise sig at påvirke obligationsmarkederne bliver løbende taget op til revision på strategimøder. Afdelingens rentefølsomhed målt i form af korrigeret porteføljeværdighed (dvs. teoretisk kursfald i tilfælde af en rentestigning på 1%-point) bliver fastholdt i det interval som er bestemt i prospekt og fondsinstruks. Yderligere overvåges porteføljen med hensyn til overholdelse af de lovmæssige krav for investeringsforeninger.

## **Lange Obligationer**

Afdelingen er stiftet i december 2007 ved en fraspaltning fra den daværende Investeringsforeningen Sparinvest, afdeling Lange Obligationer (ISINkode DK0015946057). Herved opstod denne afdeling Lange Obligationer som en ny afdeling. Den tidligere afdeling fortsatte og hedder nu Lange Obligationer 2010.

Den 18. maj 2011 er nærværende afdeling Lange Obligationer fusioneret med Placeringsforeningen EgnsINVEST, afdeling EgnsINVEST Lange obligationer Pension & Erhverv (ISINkode DK0016302292). Afdelingen Lange Obligationer er den fortsættende afdeling.

### ***Afdelingens investeringspolitik***

Afdelingen investerer i obligationer denomineret i DKK eller EUR, som er omfattet af Lov om finansiel virksomhed § 162, stk. 1, nr. 1-3.

Afdelingen investerer i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingens midler, som kan investeres uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v., § 120, stk. 4.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122 stk. 1.

Afdelingen investerer højst 50 % af sine midler i erhvervsobligationer, jf. lov om finansiel virksomhed § 162, stk. 1, nr. 1-3, og kan ikke investere i præmieobligationer og konvertible obligationer.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan investere op til 100% af sin formue i værdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter udstedt af eller garanteret af den danske stat, et land inden for den Europæiske Union, et land som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område eller et andet land eller en international institution af offentlig karakter, som et eller flere medlemslande deltager i, såfremt værdipapirerne eller pengemarkedsinstrumenterne er godkendt af Finanstilsynet, jf. Lov om investeringsforeninger § 128, stk. 1, nr. 4, jf. § 129 samt vedtægternes tillæg 1.

Afdelingen kan udføre repoforretninger.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og mellem til lang tidshorizont. Investorer skal være forberedt på, at afdelingens beviser ikke kan sammenlignes med en kontantplacering, idet værdien af investeringen ikke er garanteret. Afkastet over en given tidsperiode kan således både være negativt eller positivt afhængig af de risikofaktorer som påvirker afdelingens afkast.

### ***Investeringsmål***

Afdelingen koncentrerer sig om investering i to former for danske obligationer, nemlig almindelige realkreditobligationer/særligt dækkede obligationer samt statsobligationer, med sigte på at opnå det bedst mulige afkast via konstant overvågning og omlægning. Lejlighedsvis handles også de såkaldt sjældne obligationer, som pga. af lav omsætning indimellem handler til meget favorable priser, og som er mindre følsomme over for markedssving og derfor kan være en stabiliseringsfaktor i perioder med faldende kurser og stigende renter.

I sammensætningen af porteføljen spiller asset allocation en stor rolle, da gode afkast primært skyldes den valgte fordeling mellem statsobligationer og realkreditobligationer og deres placering på rentekurven.

Med udgangspunkt i at skabe relativ performance skal anbefalinger foretages på en sådan måde, at den samlede korrigerede porteføljevarighed fastholdes på 6 - 9 år.

Målsætningen er at tilsidesætte kortsigtede trends og fokusere på langsigtede holdbare løsninger.

Der foretages omlægninger efter omfattende beregninger af risiko og forventet afkast. Disse sker typisk på overordnet niveau mellem de forskellige obligationstyper, og kun sjældent indenfor samme segment. Denne strategi fører til relativt få omlægninger.

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen kan investere i guldrandede udenlandske obligationer denomineret i EUR. Markedsrisikoen på sådanne obligationer kan afvige fra danske obligationer ligesom landespecifik risiko kan påvirke afkastet på sådanne obligationer.

Investering i 30-årige danske statsobligationer er stærkt påvirket af regulatoriske risici. Eventuelle finansielle reguleringer af eksempelvis livsforsikrings- og pensionssektors opgørelsesmetoder kan få indflydelse på efterspørgslen efter ultralange obligationer og dermed også afkast.

Afdelingen har ved udgangen af halvåret investeret ca. 8 % af formuen i 30-årige tyske statsobligationer som en diversifikation til den eneste danske 30-årige statsobligation. Renteforskellen mellem tyske og danske statsobligationer blev i foråret 2012 normaliseret, således at danske 30-årige renter ikke længere er væsentligt lavere end i Tyskland. Afdelingens afkast i 1.halvår er derfor positivt påvirket af denne landespecifikke risiko.

Den danske stat har i maj 2012 udstedt en inflationsindekseret statsobligation, hvor hovedstolen opskrives i takt med forbrugerprisindekset. Afdelingen er investeret i denne obligation samt i andre danske indeksobligationer. Risikoprofilen på indeksobligationer afviger fra nominelle indeksobligationer pga. den direkte kobling til inflation. Afdelingens benchmark består 100% af nominelle obligationer.

### ***Afledte finansielle instrumenter***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv.

Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle

instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Renterisiko: Værdien af afdelingens investeringer vil blive påvirket af udviklingen i nominelle renter i de lande som afdelingen er investeret i.

Specifik kreditrisiko: Afdelingens investeringer kan blive påvirket af ændringer i forventninger til specifikke obligationsudstederes evne til at tilbagebetale renter og afdrag, herunder som følge af ændringer i ratingniveau, konjunkturforhold, eksponering mod særlige forretningsområder. Da afdelingens investeringer langt overvejende sker i statsobligationer og realkreditobligationer/særligt dækkede obligationer med pant i underliggende aktiver vurderes den specifikke kreditrisiko i afdelingen at være begrænset.

Likviditetsrisiko: Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdioppgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markeds-mæssig uro kan værdien af mindre likvide investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likviditetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.

Politisk risiko: Obligationsmarkedet kan blive udsat for særlige politiske og reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke afdelingens investeringer. Disse risici vurderes at være begrænsede som følge af afgrænsningen af afdelingens investeringsunivers. Danske obligationsinvestorer kan blive udsat for skattemæssige ændringer, som kan påvirke afdelingens investeringer.

Valutarisiko: Afdelingen har som hovedregel ingen valutarisici. Investeringer i EUR vil dog ikke blive afdækket til danske kroner.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af obligationernes værdi.

### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er:

37,5 % Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index, og  
62,5 % Nordea Constant Maturity 7 Year Government Bond Index

Benchmark består af en vægtning af de toneangivende lange danske statsobligationer. Benchmark giver et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at give et billede af udviklingen på den lange del af det danske obligationsmarked.

### Seneste 5 års performance

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	15,43	10,01	6,37	6,16	7,92
Benchmarkafkast (angivet i %)	3,81	12,30	8,11	2,46	11,68

### Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata

Sharpe ratio	1,03
Standardafvigelse	4,98%

### Fastholdelse af afdelingens risikoprofil

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af afdelingens investeringer. Alle obligationer bliver vurderet kontinuerligt for at bekræfte den investeringsmæssige værdi med eventuelle handlinger til følge. Langsigtede trends, der kan vise sig at påvirke obligationsmarkederne bliver løbende taget op til revision på strategimøder. Afdelingens rentefølsomhed målt i form af korrigeret porteføljeværdighed (dvs. teoretisk kursfald i tilfælde af en rentestigning på 1%-point) bliver fastholdt i det interval som er bestemt i prospekt og fondsinstruks. Yderligere overvåges porteføljen med hensyn til overholdelse af de lovmæssige krav for investeringsforeninger.

## Mellemlange Obligationer

Afdelingen er stiftet i december 2007 ved en fraspaltning fra den daværende Investeringsforeningen Sparinvest, afdeling Danske Obligationer (ISINkode DK0010014695). Herved opstod afdelingen Mellemlange Obligationer som en ny afdeling. Den tidligere afdeling fortsatte og hedder nu Mellemlange Obligationer 2010.

Den 18. maj 2011 er afdeling Mellemlange Obligationer fusioneret med Placeringsforeningen EgnsINVEST, afdeling EgnsINVEST Obligationer, Pension & Erhverv (ISINkode DK0010282276). Afdelingen Mellemlange Obligationer er den fortsættende afdeling.

### Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i obligationer denomineret i DKK eller EUR, som er omfattet af Lov om finansiel virksomhed § 162, stk. 1, nr. 1-3.

Afdelingen investerer i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingens midler, som kan investeres uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v., § 120, stk. 4.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122 stk. 1.

Afdelingen investerer højst 50 % af sine midler i erhvervsobligationer, jf. lov om finansiel virksomhed § 162, stk. 1, nr. 1-3, og kan ikke investere i præmieobligationer og konvertible obligationer.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på at opfylde afdelingens investeringsmålsætning.

I henhold til vedtægterne kan afdelingen investere op til 100% af sin formue i værdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter udstedt af eller garanteret af den danske stat, et land inden for den Europæiske Union, et land som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område eller et andet land eller en international institution af offentlig karakter, som et eller flere medlemslande deltager i, såfremt værdipapirerne eller pengemarkedsinstrumenterne er godkendt af Finanstilsynet, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 128, stk. 1, nr. 4, jf. § 129 samt vedtægternes tillæg 1.

Afdelingen kan udføre repoforretninger.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og mellem tidshorisont. Investorer skal være forberedt på, at afdelingens beviser ikke kan sammenlignes med en kontantplacering, idet værdien af investeringen ikke er garanteret. Afkastet over en given tidsperiode kan således både være negativt eller positivt afhængig af de risikofaktorer som påvirker afdelingens afkast.

### ***Investeringsmål***

Den samlede korrigerede varighed for afdelingen ligger mellem 3 og 6 år.

Afdelingen koncentrerer sig om investering i to former for danske obligationer, nemlig almindelige realkreditobligationer/særligt dækkede obligationer samt statsobligationer, med sigte på at opnå det bedst mulige afkast via konstant overvågning og omlægning. Lejlighedsvis handles også de såkaldt sjældne obligationer, som pga. af lav omsætning indimellem handler til meget favorable priser, og som er mindre følsomme over for markedssving og derfor kan være en stabiliseringsfaktor i perioder med faldende kurser og stigende renter.

I sammensætningen af porteføljen spiller asset allocation en stor rolle, da gode afkast primært skyldes den valgte fordeling mellem statsobligationer og realkreditobligationer og deres placering på rentekurven.

Målsætningen er at tilsidesætte kortsigtede trends og fokusere på langsigtede holdbare løsninger.

Der foretages omlægninger efter omfattende beregninger af risiko og forventet afkast. Disse sker typisk på overordnet niveau mellem de forskellige obligationstyper, og kun sjældent indenfor samme segment. Denne strategi fører til relativt få omlægninger.

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen kan investere i guldrandede udenlandske obligationer denomineret i EUR. Markedsrisikoen på sådanne obligationer kan afvige fra danske obligationer, ligesom landespecifik risiko kan påvirke afkastet



på sådanne obligationer. Afdelingen har i august 2012 investeret i EUR-denominerede obligationer og placeret ca. 2% af formuen i 10-årige finske statsobligationer .

Den danske stat har i maj 2012 udstedt en inflationsindekseret statsobligation, hvor hovedstolen opskrives i takt med forbrugerprisindekset. Afdelingen er investeret i denne obligation. Risikoprofilen på indeksobligationer afviger fra nominelle obligationer pga. den direkte kobling til inflation. Afdelingens benchmark består 100 % af nominelle obligationer.

Investering i 30-årige danske statsobligationer er stærkt påvirket af regulatoriske risici. Eventuelle finansielle reguleringer af eksempelvis livsforsikrings- og pensionssekskabers opgørelsesmetoder kan få indflydelse på efterspørgslen efter ultralange obligationer og dermed også afkastet. Afdelingens investeringer i danske statsobligationer er derfor koncentreret i 10 årige obligationer, som er mere omsættelige og spredt på en væsentlig større investorskare.

#### *Afledte finansielle instrumenter*

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Specifik kreditrisiko: Afdelingens investeringer kan blive påvirket af ændringer i forventninger til specifikke obligationsudstederes evne til at tilbagebetale renter og afdrag, herunder som følge af ændringer i ratingniveau, konjunkturforshold, eksponering mod særlige forretningsområder. Da afdelingens investeringer langt overvejende sker i statsobligationer og realkreditobligationer/særligt dækkede

obligationer med pant i underliggende aktiver vurderes den specifikke kreditrisiko i afdelingen at være begrænset.

**Likviditetsrisiko:** Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdioppgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markedsmæssig uro kan værdien af mindre likvide investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likviditetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.

**Politisk risiko:** Obligationsmarkedet kan blive udsat for særlige politiske og reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke afdelingens investeringer. Disse risici vurderes at være begrænsede som følge af afgrænsningen af afdelingens investeringsunivers. Danske obligationsinvestorer kan blive udsat for skattemæssige ændringer, som kan påvirke afdelingens investeringer.

**Valutarisiko:** Afdelingen har som hovedregel ingen valutarisici. Investeringer i EUR vil dog ikke blive afdækket til danske kroner. Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af obligationernes værdi.

### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er:

25 % Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Index, og

75 % Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index.

Benchmark består af en vægtning af de toneangivende danske statsobligationer. Benchmark giver et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at give et billede af udviklingen på det danske obligationsmarked.

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	4,59	8,14	5,38	5,97	6,28
Benchmarkafkast (angivet i %)	2,90	9,16	6,24	3,62	9,98

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	1,16
Standardafvigelse	3,56%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af afdelingens investeringer. Alle obligationer bliver vurderet kontinuerligt for at bekræfte den investeringsmæssige værdi med eventuelle handlinger til følge. Langsigtede trends, der kan vise sig at påvirke obligationsmarkederne bliver løbende taget op til revision på strategimøder. Afdelingens rentefølsomhed målt i form af korrigeret porteføljeværdi (dvs. teoretisk kursfald i tilfælde af en rentestigning på 1%-point) bliver fastholdt i det interval som er bestemt

i prospekt og fondsinstruks. Yderligere overvåges porteføljen med hensyn til overholdelse af de lovmæssige krav for investeringsforeninger.

## Nye Obligationsmarkeder

Afdelingen er stiftet i oktober 1999 under Investeringsforeningen Sparinvest Globale Vækstmarkeder.

Med virkning fra 1. januar 2009 er afdelingen oprettet som ny selvstændig afdeling under Investeringsforeningen Sparinvest som led i fusionen af Investeringsforeningen Sparinvest Globale Vækstmarkeder og Investeringsforeningen Sparinvest med sidstnævnte som fortsættende forening.

Investeringsstrategien er ændret på foreningens ordinære generalforsamling den 30. marts 2010 og ekstraordinære generalforsamling den 10. maj 2010. Forud for ændringen investerede afdelingen alene i udenlandske obligationer med en placering og fordeling, der til enhver tid svarede til den placering og fordeling, der indgik i det løbende offentliggjorte obligationsindeks under navnet JP Morgan EMBI Global Diversified.

### *Afdelingens investeringspolitik*

Afdelingen investerer fortrinsvis i obligationer udstedt af stater eller statsejede virksomheder eller i virksomhedsobligationer hjemmehørende i emerging markets lande. Emerging markets lande defineres her som lande, der er repræsenteret i JP Morgans EMBI Global Diversified indeks.

Afdelingen kan desuden investere i obligationer udstedt af eller garanteret af stater eller statsejede virksomheder, som ikke indgår i JP Morgans EMBI Global Diversified indeks, og som er hjemmehørende i et land inden for den Europæiske Union, et land som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område eller et andet land.

Afdelingens markedsværdi i hvert land må ikke ved en aktiv investering afvige fra et lands markedsværdi i benchmark med mere end +/- 3 procentpoint.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle områder samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingens midler, som kan investeres uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v., § 120, stk. 4.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122 stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på at opfylde afdelingens investeringsmålsætning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er bevisudstedende.

Afdelingen er udloddende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og mellem til lang tidshorizont. Investorerne kan forvente et langsigtet afkast, som ligger mellem niveauet for aktier og statobligationer fra udviklede markeder, men til gengæld må der accepteres betydelige udsving i afkastet år for år.

### ***Investeringsmål***

Formålet med afdelingens investeringsstrategi er at skabe en afkast- og risikoprofil som i høj grad afspejler risikoen ved investering i Emerging Markets statsobligationer denomineret i valutaer, der betragtes som værende stabile og likvide (hård valuta). Afdelingens midler placeres primært i obligationer, der er udstedt af Emerging Markets stater eller i obligationer udstedt af virksomheder, der er ejet af Emerging Markets stater.

Investeringsuniverset udgøres fortrinsvis af obligationer udstedt af udstedere, der er repræsenteret i afdelingens benchmark samt obligationer udstedt af virksomheder, der er majoritetsejet af udstedere i benchmark. Benchmark overvåges og vedligeholdes af et eksternt og anerkendt finanshus, som derved sikrer, at afdelingens investeringsunivers overholder en lang række krav omkring rating, Emerging Markets inklusion osv.

Afvielser fra den strategiske allokering baseres udelukkende på grundige og tilbundsående analyser, hvor risiko/afkastprofil kvantificeres ved brug af blandt andet makroøkonomiske variable. En aktiv stillingstagen til de enkelte regioners og landes fremtidige udvikling og potentiale, skal bidrage positivt til den relative udvikling i forhold til markedet generelt. Allokeringen sker altid ud fra et langsigtet perspektiv.

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen kan afvige fra benchmark med +/- 3 procentpoint, og dermed kan afdelingens afkast variere i forhold til afkast i benchmark. Ydermere har afdelingen mulighed for at investere 10 % af afdelingens formue i positioner, der ikke indgår i benchmark, hvilket ligeledes kan resultere i afkastafvielser i forhold til benchmark.

Afdelingens afkast skabes via renteutviklingen i de lande, som afdelingen investerer i. Graden af renterisiko kan variere mellem lande afhængig af forventningen til den økonomiske udvikling i landene.

### ***Afledte finansielle instrumenter***

Afledte finansielle instrumenter bruges med det primære formål at afdække risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres

således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

Ved investering i afledte finansielle instrumenter eksponeres afdelingen mod finansielle modparter. Modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger. Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at modparts eksponeringen overvåges og minimeres.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet GDN'er kan sidestilles med obligationer og handles som almindelige obligationer. Depotbeviser handles, hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede obligation. Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende obligation og kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Valutarisiko: Valutarisiko bliver - i al væsentlighed - afdækket til DKK. Der afdækkes ikke overfor EUR.

Modpartsrisiko: Ved indgåelse af denne type handler er der risiko for, at modparten ikke kan overholde sin forpligtelse eller ikke er i stand til at tilbagelevere midler/værdipapirer tilhørende afdelingen.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af obligationernes værdi.

#### **Benchmark**

Afdelingens benchmark udgøres af J.P. Morgans EMBI Global Diversified (DKK hedged), som består af de mest likvide USD obligationsserier i Emerging Markets statsobligationsregi (samt få obligationer udstedt af statsejede virksomheder). Benchmark er konstrueret med diversifikation for øje, og et enkelt lands vægt i indekset er begrænset. Rebalancering af indekset finder sted månedligt, og kan afstedkomme udskiftninger af de underliggende obligationer.

Yderligere information vil kunne findes på [www.sparinvest.dk](http://www.sparinvest.dk).

#### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	15,49	2,74	9,15	28,67	-12,88

Benchmarkafkast (angivet i %)	16,54	7,30	11,77	30,38	-13,25
----------------------------------	-------	------	-------	-------	--------

Idet afdelingen har ændret investeringsstrategi, afspejler de historiske afkast ikke den fremtidige strategi.

#### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	0,49
Standardafvigelse	11,46%

#### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker obligationens værdi markant, kan det betyde et frasalg af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle beholdninger bliver revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi, med deraf evt. handlinger til følge. Med hensyn til rentefølsomheden fastholdes fastholdes denne i et bånd, der ikke ligger bemærkelsesværdigt langt fra benchmark. Yderligere overvåges porteføljen med hensyn til overholdelse af de lovmæssige krav for investeringsforeninger.

## **Bolig**

Afdelingen er stiftet i august 2000 under Investeringsforeningen Sparinvest Bolig.

Med virkning fra 1. januar 2009 er afdelingen oprettet som ny selvstændig afdeling under Investeringsforeningen Sparinvest som led i fusionen af Investeringsforeningen Sparinvest Bolig og Investeringsforeningen Sparinvest med sidstnævnte som fortsættende forening.

Afdelingen henvender sig til almene boligorganisationer, der er omfattet af den til enhver tid gældende bekendtgørelse om drift af almene boliger m.v. Kun sådanne almene boligorganisationer kan være medlemmer af afdelingen.

For afdelingen gælder der en særlig ret for bestyrelsen til at tvangsindløse andele, der erhverves af andre end almene boligorganisationer, jf. vedtægternes § 6, stk. 1. Ihændeavere af andele, der ikke opfylder optagelsesbetingelserne, skal straks afhænde deres andele til en almen boligorganisation, når bestyrelsen kræver det. Sker sådan afhændelse ikke, kan det pågældende medlem blive indløst med 30 dages varsel.

#### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen investerer i obligationer denomineret i DKK i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle områder samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Afdelingen investerer i realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og andre obligationer, som frembyder en tilsvarende sikkerhed, idet værdipapirerne skal

være udstedt i og optaget til handel på et reguleret marked i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Afdelingen investerer i obligationer udstedt eller garanteret af stater eller regionale eller lokale myndigheder med skatteudskrivningsret inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Afdelingen investerer ikke i erhvervsobligationer, præmieobligationer eller konvertible obligationer.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, som har hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på at opfylde afdelingens investeringsmålsætning.

Placeringen af afdelingens midler sker i overensstemmelse med de grænser, som er fastsat i den til enhver tid gældende bekendtgørelse om drift af almene boliger m.v.

Afdelingen kan udføre repoforretninger.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

Afdelingen er unoteret.

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og mellem tidshorisont. Investorer skal være forberedt på, at afdelingens beviser ikke kan sammenlignes med en kontantplacering, idet værdien af investeringen ikke er garanteret. Afkastet over en given tidsperiode kan således både være negativt eller positivt afhængig af de risikofaktorer som påvirker afdelingens afkast.

Afdelingen investerer i en bred vifte af danske obligationer, hvilket giver et relativt stabilt afkast. Aktivklassen danske obligationer med en varighed på 3-6 år anbefales derfor til investorer med en tidshorisont på minimum 2-3 år.

### ***Investeringsmål***

Afdelingen koncentrerer sig om investering i to former for obligationer denomineret i DKK, nemlig realkreditobligationer/særligt dækkede obligationer samt statsobligationer, med sigte på at opnå det bedst mulige afkast via konstant overvågning og omlægning. Lejlighedsvis handles også de såkaldt sjældne obligationer, som pga. lav omsætning indimellem handler til meget favorable priser, og som er mindre følsomme over for markedssving og derfor kan være en stabiliseringsfaktor i perioder med faldende kurser og stigende renter.

I sammensætningen af porteføljen spiller asset allocation en stor rolle, da gode afkast primært skyldes den valgte fordeling mellem statsobligationer og realkreditobligationer og deres placering på rentekurven.

Målsætningen er at tilsidesætte kortsigtede trends og fokusere på langsigtede holdbare løsninger.

Foreningen bestræber sig på at fastholde en så konstant risikoprofil som muligt gennem aktiv overvågning af investeringskoncepterne og tilpasning af investeringerne.

Der foretages omlægninger efter omfattende beregninger af risiko og forventet afkast. Disse sker typisk på

overordnet niveau mellem de forskellige obligationstyper, og kun sjældent indenfor samme segment. Denne strategi fører til relativt få omlægninger.

De eneste medlemmer, som afdelingen henvender sig til er almene boligorganisationer, således som disse defineres i By- og Boligministeriets bekendtgørelse om drift af almene boliger m.v.

### **Afdelingspecifikke risici**

#### *Afledte finansielle instrumenter*

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

**Specifik kreditrisiko:** Afdelingens investeringer kan blive påvirket af ændringer i forventninger til specifikke obligationsudstederes evne til at tilbagebetale renter og afdrag, herunder som følge af ændringer i ratingniveau, konjunkturforhold, eksponering mod særlige forretningsområder. Da afdelingens investeringer langt overvejende sker i statsobligationer og realkreditobligationer/særligt dækkede obligationer med pant i underliggende aktiver vurderes den specifikke kreditrisiko i afdelingen at være begrænset.

**Likviditetsrisiko:** Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdiopgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markeds-mæssig uro kan værdien af mindre likvide



investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likviditetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.

**Politisk risiko:** Obligationsmarkedet kan blive udsat for særlige politiske og reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke afdelingens investeringer. Disse risici vurderes at være begrænsede som følge af afgrænsningen af afdelingens investeringsunivers. Danske obligationsinvestorer kan blive udsat for skattemæssige ændringer, som kan påvirke afdelingens investeringer.

**Valutarisiko:** Afdelingen har som hovedregel ingen valutarisici.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af obligationernes værdi.

### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er pr. 1. januar 2006:

25% Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Index, og  
75% Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index

Benchmark består af en vægtning af de toneangivende danske statsobligationer. Benchmark giver et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at give et billede af udviklingen på det danske obligationsmarked.

Det bemærkes, at afdelingens benchmark frem til den 1. januar 2006 har været JP Morgan Danmark.

Yderligere information vil kunne findes på [www.sparinvest.dk](http://www.sparinvest.dk).

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	4,69	8,37	6,12	5,92	6,45
Benchmarkafkast (angivet i %)	2,90	9,16	6,24	3,62	9,98

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	1,19
Standardafvigelse	3,65%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af afdelingens investeringer. Alle obligationer bliver vurderet kontinuerligt for at bekræfte den investeringsmæssige værdi med eventuelle handlinger til følge. Langsigtede trends, der kan vise sig at påvirke obligationsmarkederne bliver løbende taget op til revision på strategimøder. Afdelingens rentefølsomhed målt i form af korrigeret porteføljeværdighed (dvs. teoretisk kursfald i tilfælde af en rentestigning på 1%-point) bliver fastholdt i det interval som er bestemt i prospekt og fondsinstruks. Yderligere overvåges porteføljen med hensyn til overholdelse af de lovmæssige krav for investeringsforeninger.

## Indeksobligationer

Afdelingen er stiftet den 16. april 1998 under Specialforeningen Sparinvest (placeringsforening). Med virkning fra 1. januar 2009 blev afdelingen oprettet som ny selvstændig afdeling under Investeringsforeningen Sparinvest som led i overførelsen af Afdeling 1, Indeksobligationer fra Specialforeningen Sparinvest (placeringsforening) til Investeringsforeningen Sparinvest.

Den 18. maj 2011 er afdelingen Indeksobligationer fusioneret med Placeringsforeningen EgnsINVEST, afdeling EgnsINVEST Indeksobligationer (ISINkode DK0015942221). Afdelingen Indeksobligationer er den fortsættende afdeling.

### *Afdelingens investeringspolitik*

Afdelingen investerer i danske og udenlandske indeksobligationer samt pengemarkedsinstrumenter.

Afdelingen omfatter udelukkende investering i værdipapirer omfattet af Lov om finansiel virksomhed § 162, stk. 1, nr. 1-3.

Afdelingen kan investere i værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter, som er har fået adgang til eller handles på et regulerede marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingens midler placeres endvidere på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle områder samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingens midler, som kan investeres uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 4. Endvidere har afdelingen fået godkendt at investere på følgende markeder, jf. vedtægternes Tillæg 2:

- Markedet for amerikanske statsgældspapirer (herunder US Treasury bills, US Treasury Notes, US Treasury Bonds og US Treasury Inflation Protected Securities) og som udgøres af 'primary dealers' reguleret af Federal Reserve Bank of New York.
- OTC-markedet for japanske statsgældspapirer som reguleret af Japan Securities Dealers Association.
- OTC-markedet for canadiske statsobligationer reguleret af IIROC (Investment Industry Regulatory Organization of Canada).

Afdelingen kan investere i værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter, der handles på disse markeder, indenfor rammerne af afdelingens investeringspolitik.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122 stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på at opfylde afdelingens investeringsmålsætning.

I henhold til vedtægterne kan afdelingen investere op til 100% af sin formue i værdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter udstedt af eller garanteret af den danske stat, et land inden for den Europæiske Union, et land som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område eller et andet land eller en international institution af offentlig karakter, som et eller flere medlemslande deltager i, såfremt værdipapirerne eller pengemarkedsinstrumenterne er godkendt af Finanstilsynet, jf. vedtægterne tillæg 1 samt Lov om investeringsforeninger m.v. § 128, stk. 1, nr. 4.

Afdelingen omfatter hovedsagligt investering i inflationsindekserede indeksobligationer udstedt i en møntenhed hjemmehørende i et EU/EØS land eller et OECD-land. Afdelingen kan kun investere i investment grade - obligationer, dvs. obligationer med en rating på Baa3/BBB - eller højere.

Afdelingen kan også investere i nominelle (ikke-inflationsindekserede) obligationer, samt i pengemarkedsinstrumenter. Investeringer i nominelle obligationer og pengemarkedsinstrumenter må maksimalt andrage 20 procent af afdelingens formue.

Afdelingen omfatter desuden investering i danske indeksobligationer som beskrevet i Lov om indeksregulerede realkreditlån m.fl.

Valutarisiko skal - i al væsentlighed - afdækkes til danske kroner. Valutaeksposering overfor Euro afdækkes ikke.

Afdelingen kan udføre repoforretninger.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og mellemlang tidshorizont. Investorerne kan forvente, at afdelingens afkast vil være mere stabilt end en aktieinvestering og må til gengæld acceptere et lidt lavere afkast på langt sigt.

Afdelingen investerer i en bred vifte af globale indeksobligationer, hvilket giver et relativt stabilt afkast. Den lange porteføljevarighed kan dog bevirke udsving i afkastet, hvorfor afdelingen anbefales til investorer med en tidshorizont på minimum 3 år.

### ***Investeringsmål***

Indeksobligationerne, der investeres i, skal være inflationsindekserede, dvs. at obligationernes betalingsrækker skal være koblet til udviklingen i et eller flere prisindeks, som er officielt anerkendte som mål for prisudviklingen (inflationen) i ét eller flere lande. Prisindeksene skal udarbejdes og offentliggøres af nationale eller supranationale instanser, som er uafhængige af obligationsudstedere.

Typiske prisindeks vil være forbrugerprisindeks eller nettoprisindeks, men ikke begrænset hertil, offentliggjort af nationale statistik myndigheder, Eurostat eller lignende myndigheder.

Afdelingen investerer i nominelle pengemarkedsinstrumenter under overholdelse af begrænsningerne angivet under afdelingens investeringspolitik.

Målsætningen er at optimere realafkast, dvs. det købekraftsjusterede afkast, under hensyntagen til bevarelse af kapital og investeringsmæssig omtanke. Dette sker ved at tilsidesætte kortsigtede trends og

fokuserer på langsigtede holdbare løsninger af betydning for fremtidig inflationsudvikling og købekraftsikring af afkast.

### *Afdelingsspecifikke risici*

Afdelingen investerer globalt. I forhold til afdelingens benchmark er afdelingen overvægtet i Australien og har én investering uden for benchmark i den nye indeksobligation fra den danske stat. Afdelingen er neutralt eksponeret mod Europa som region, men internt i Europa er afdelingen udelukkende eksponeret mod Tyskland og Danmark og ikke mod Frankrig. Dette kan få indflydelse på afdelingens afkast i forhold til benchmark-afkastet, idet forbedring eller forværring af den europæiske statsgældskrise direkte vil påvirke kurserne på statsobligationer fra disse lande.

### *Afledte finansielle instrumenter:*

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Renterisiko: Værdien af afdelingens investeringer vil blive påvirket af udviklingen i realrenteniveauet i de lande, som afdelingen er investeret i.

Inflationsrisiko: Udviklingen i prisniveauet (inflation) i de lande, som afdelingen er investeret i, vil påvirke investeringernes værdi.

**Valutarisiko:** Afdelingen har som hovedregel ingen valutarisici, da al valutarisiko som udgangspunkt bliver afdækket til EUR eller DKK.

**Modpartsrisiko:** Afdelingen afdækker valutarisiko ved indgåelse af kontrakter på afledte finansielle instrumenter. Ved indgåelse af denne type handler er der risiko for, at modparten ikke kan overholde forpligtelse eller ikke er i stand til at tilbagelevere midler/værdipapirer tilhørende afdelingen, som er stillet til sikkerhed for finansielle kontrakter til afdækning af valutarisiko.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af obligationernes værdi.

Det bemærkes endvidere, at investering i afdelingen ikke svarer til en kontantplacering, idet værdien af investeringen ikke er garanteret. Afkastet kan således over en vilkårlig tidsperiode ved investering i afdelingen både være negativt, nul eller positivt alt afhængig af ovenstående risikofaktorer og udviklingen på globale obligationsmarkeder.

### **Benchmark**

Afdelingen har indtil 1. marts 2006 anvendt et benchmark udregnet som løbende afkast på DK0009236721 2,5 % Realkredit Danmark 2026 (inkl. geninvestering af renter og afdrag). Indtil 1.juni 2005 er afkastindekset leveret af ABN AMRO Bank, og i perioden indtil 1. marts 2006 er afkastindekset beregnet af Sparinvest Fondsmæglerselskab A/S. Fra 1.april 2011 anvender afdelingen benchmarket "Barclays World Government Inflation-Linked All Maturities Hedged EUR", som er et globalt markedsvægtet indeks med afdækning af valutakursrisiko til EUR.

### **Seneste 5 års performance**

Det seneste 5 års performance for benchmark ser ud, som følger:

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	2,87	10,27	1,61	6,95	7,82
Benchmarkafkast (angivet i %)	5,55	11,76	*	*	*

\* Pr. 1. marts 2006 blev det besluttet ikke at sammenligne afdelingen med et benchmark. Pr. 1. april 2011 har afdelingen indekset Barclays World Government Inflation-Linked All Maturities Hedged EUR som benchmark. Det historiske benchmarkafkast er således ikke baseret på det nuværende benchmark.

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	1,19
Standardafvigelse	3,27%

Da afdelingen har skiftet investeringsunivers i august 2009 er historiske risikonøgletal ikke nødvendigvis repræsentative for afdelingens fremtidige risikotal. Den samlede korrigerede optionsjusterede varighed for afdelingen må højst afvige med 3 år i forhold til den korrigerede varighed på benchmark. Varigheden beregnes på baggrund af nøgletal fra en ekstern dataleverandør, som opdateres på daglig basis.

### ***Fastholdelse af afdelingens risikoprofil***

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af afdelingens investeringer. Alle obligationer bliver vurderet kontinuerligt for at bekræfte den investeringsmæssige værdi med eventuelle handlinger til følge. Langsigtede trends, der kan vise sig at påvirke obligationsmarkederne bliver løbende taget op til revision på strategimøder. Afdelingens rentefølsomhed målt i form af korrigeret porteføljevarighed (dvs. teoretisk kursfald i tilfælde af en rentestigning på 1%-point) bliver fastholdt i det interval som er bestemt i prospekt og fondsinstruks. Yderligere overvåges porteføljen med hensyn til overholdelse af de lovmæssige krav for investeringsforeninger.

## **Nye Obligationsmarkeder Lokalvaluta**

Afdelingen er stiftet den 12. januar 2006 som EgnsINVEST Obligationer, Højrentelande under Investeringsforeningen EgnsINVEST. I forbindelse med fusionen den 18. maj 2011 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen EgnsINVEST, er afdelingen fusioneret ind i Investeringsforeningen Sparinvest, hvor den har ændret navn til Nye Obligationsmarkeder Lokalvaluta samt ændret investeringsstrategi.

### ***Afdelingens investeringspolitik***

Afdelingen investerer fortrinsvis i obligationer udstedt af stater eller statsejede virksomheder eller i virksomhedsobligationer hjemmehørende i emerging markets lande.

Afdelingen kan desuden investere i obligationer udstedt af eller garanteret af stater eller statsejede virksomheder, der er hjemmehørende i et land inden for den Europæiske Union, et land som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område eller et andet land.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingens midler placeres endvidere på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle områder samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingens midler, som kan investeres uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 4.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på at opfylde afdelingens investeringsmålsætning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er bevisudstedende.

Afdelingen er udloddende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og mellem til lang Investeringshorisont. Investorerne kan forvente et afkast på sigt, som ligger mellem niveauet for aktier og statsobligationer fra udviklede markeder. Dog må der accepteres betydelige udsving i afkastet år for år.

### ***Investeringsmål***

Formålet med afdelingens investeringsstrategi er at skabe en afkast- og risikoprofil som i høj grad afspejler risikoen ved investering i emerging markets statsobligationer denomineret i lokal valutaer.

Afdelingens midler placeres primært i obligationer i lokalvalutaer, der er udstedt af eller garanteret af emerging markets stater eller i virksomheder ejet af emerging markets stater.

Der kan investeres i instrumenter udstedt i andre valutaer end lokalvalutaer, under forudsætning af, at afkastet er relateret til udviklingen i en eller flere lokalvalutaer eller obligationsrenter fra landene i Emerging Markets.

Afvigelser fra den strategiske allokering baseres på grundige og tilbundsående analyser, hvor risiko/afkastprofil kvantificeres ved brug af blandt andet makroøkonomiske variable og ESG faktorer. En aktiv stillingstagen til de enkelte regioners og landes fremtidige udvikling og potentiale, skal bidrage positivt til den relative udvikling i forhold til markedet generelt. Allokeringen sker altid ud fra et langsigtet perspektiv.

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen har mulighed for at investere bredt i emerging markets og kan endvidere investere i obligationer udstedt af eller garanteret af stater eller statsejede virksomheder, der blandt andet er hjemmehørende i et land inden for EU eller lande, som EU har indgået aftale med. Det betyder, at afdelingen har mulighed for at investere uden for benchmark. Afdelingens afkast kan derfor variere i forhold til afkast i benchmark.

Afdelingens afkast skabes via udviklingen i både renter og valutaer i de lande, som afdelingen er investeret i. Derfor er valutarisikoen ikke afdækket, og graden af renterisiko kan variere mellem lande afhængig af forventningen til den økonomiske udvikling i landene.

#### ***Afledte finansielle instrumenter:***

Afledte finansielle instrumenter bruges med det primære formål at afdække risici i afdelingen. Investering i afledte finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

Ved investering i afledte finansielle instrumenter eksponeres afdelingen mod finansielle modparter. Modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger. Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at modparts eksponeringen overvåges og minimeres.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet GDN'er kan sidestilles med obligationer og handles som almindelige obligationer. Depotbeviser handles, hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede obligation. Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende obligation og kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen.

#### *Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Valutarisiko: Valutarisiko mod emerging markets valutaer bliver ikke afdækket. Der er derfor risiko for, at værdien af de enkelte obligationer ændres som følge af en ændring i en eller flere valutaer. Svækkes den danske krone overfor fremmed valuta, vil det betyde en værditilførelse af obligationen i fremmed valuta. Det modsatte gør sig gældende, hvis den danske krone styrkes overfor fremmed valuta. Dog kan den valutaeksponering, der direkte eller indirekte er knyttet til USD, blive afdækket.

Modpartsrisiko: Ved indgåelse af denne type handler er der risiko for, at modparten ikke kan overholde sin forpligtelse eller ikke er i stand til at tilbagelevere midler/værdipapirer tilhørende afdelingen.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af obligationernes værdi.

#### **Benchmark**

Afdelingens benchmark udgøres af JP Morgan GBI-EM Global Diversified Unhedged i DKK som består af de mest likvide obligationsserier i Emerging Markets statsobligationsregi (samt få obligationer udstedt af statsejede virksomheder). Benchmark er konstrueret med diversifikation for øje, og et enkelt lands vægt i indekset er begrænset. Rebalancering af indekset finder sted månedligt, og kan afstedkomme udskiftninger af de underliggende obligationer.

#### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast* (angivet i %)	13,42	-2,40	18,81	19,99	-11,43
Benchmarkafkast**			21,38	16,65	-1,95



(angivet i %)	18,16	-0,02			
---------------	-------	-------	--	--	--

\* Afdelingens investeringsstrategi er ændret til ovennævnte som led i fusionen mellem Investeringsforeningen EgnsINVEST og Investeringsforeningen Sparinvest den 18. maj 2011. De historiske afkast afspejler således ikke afdelingens fremtidige strategi.

\*\* Afdelingen måler sig fra og med den 20. juni 2012 mod et nyt benchmark, hvorfor det historiske benchmarkafkast ikke afspejler det fremtidige.

#### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio*	0,53
Standardafvigelse*	9,15%

\* Afdelingens investeringsstrategi er ændret som led i fusionen den 18. maj 2011, og de historiske risikotal afspejler derfor ikke de fremtidige.

Yderligere information vil kunne findes på [www.sparinvest.dk](http://www.sparinvest.dk)

#### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker obligationens værdi markant, kan det betyde et frasalg af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle beholdninger bliver revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi, med deraf evt. handlinger til følge. Med hensyn til rentefølsomheden fastholdes fastholdes denne i et bånd, der ikke ligger bemærkelsesværdigt langt fra benchmark. Yderligere overvåges porteføljen med hensyn til overholdelse af de lovmæssige krav for investeringsforeninger.

## **Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries**

Afdelingen er stiftet den 27. juni 2012

#### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen investerer i globale virksomhedsobligationer.

Mindst 95% af de virksomhedsobligationer, som afdelingen investerer i, skal have en rating på minimum Baa3/BBB-fra Moody's, Standard & Poor's eller tilsvarende fra et andet anerkendt kreditvurderingsbureau, finansiel institution eller ekstern kreditrisiko-model. På investeringstidspunktet skal obligationen have en rating på minimum Baa3/BBB- fra Moody's, Standard & Poor's eller tilsvarende fra et andet anerkendt kreditvurderingsbureau, finansiel institution eller ekstern kreditrisiko-model.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingens midler placeres endvidere på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingens midler, som kan investeres uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v., § 120, stk. 4.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på afdækning af rente- og valutarisiko.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og mellem til lang tidshorison. Investorerne kan forvente et langsigtet afkast, som ligger mellem niveauet for aktier og statsobligationer.

### ***Investeringsmål***

Afdelingen sigter mod at skabe et positivt afkast på langt sigt ved primært at investere i globale virksomhedsobligationer, der er noteret eller optaget til handel på de ovenfor nævnte børser.

Afdelingen kan investere i virksomhedsobligationer, der denomineres i andre valutaer end basisvalutaen (DKK), selvom valutaeksposeringen sædvanligvis kurssikres tilbage i DKK.

Afdelinger, som investerer i virksomhedsobligationer, indebærer en gennemsnitligt højere risiko i forhold til investering i traditionelle stats- eller realkreditobligationer som følge af større udsving eller ændring i rating af udsteder. Værdipapirer under investeringsvurderingen omfatter fx højtforrentede obligationer og/eller med manglende betaling.

Værdipapirer med lavere kvalitet / højere rente kan indebære lavere likviditet og større kurs volatilitet sammenholdt med værdipapirer med højere kvalitet / lavere rente. Endvidere stiger tendensen af manglende betaling ved virksomheder, der udsteder værdipapirer med lavere rating, i løbet af en recession eller ved stigende rente.

Afdelingen investerer globalt, og har ingen restriktioner med hensyn til vægtning på lande-, brancheniveau eller investering i bestemte segmenter.

Der skeles dog til at investeringerne opnår en geografisk spredning, således at afdelingen sikrer en global eksposering i investeringerne, men det er ikke et primært fokusområde. Derfor vil det kunne forventes, at afdelingen i længere perioder vil kunne ligge markant anderledes vægtet relativt til benchmark mht. landevægtningen.

Obligationerne udvælges efter valueprincipperne. Det vil sige, at der fokuseres på at udvælge obligationer udstedt af selskaber med en sund langsigtet indtjeningssevne og stærke balancer. Der fokuseres ligeledes på at holde niveauet for selskabets samlede gæld i forhold til egenkapitalen og indtjening på et lavt niveau.

Valutarisiko bliver - i al væsentlighed - afdækket til DKK. Der afdækkes ikke overfor Euro.

Afdelingen har mulighed for at afdække renterisiko ved brug af finansielle instrumenter.

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingens største investeringsområde er Europa. Europa er attraktiv ud fra en betragtning om virksomhedernes tilstand sammenholdt med kurserne på europæiske kreditobligationer. Den økonomiske og politiske udvikling i Europa vil have særlig stor betydning for afdelingens fremtidige afkast.

Afdelingen har en overvægt af europæiske forsikringsselskaber. Til trods for at der har været relativt store udsving blandt forsikringsobligationerne, vurderes der fortsat at være god værdi i forsikringsobligationer, men udviklingen i disse vil have betydning for afdelingens afkast.

Afdelingen afdækker delvist renterisikoen for at beskytte kreditpræmien imod stigende statsrenter. Hvis statsrenterne falder, vil det have negativ betydning for afdelingens afkast.

### ***Afledte finansielle instrumenter:***

Afledte finansielle instrumenter bruges med det primære formål at afdække risici i afdelingen. Investering i afledte finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingen, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

Ved investering i afledte finansielle instrumenter eksponeres afdelingen mod finansielle modparter. Modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger. Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at modparts eksponeringen overvåges og minimeres.

Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:

Udsving på kreditmarkedet: Investment Grade obligationer svinger mere end traditionelle obligationer, og påvirkes af reaktioner på selskabs-, politiske og regulative forhold, samt af sektormæssige, regionale, lokale og generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Eksposering til udlandet: Valutaeksponering afdækkes i overvejende grad til danske kroner, men mindre afkastudsving i forhold til danske kroner kan ikke udelukkes. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske markeder vil være forskellig fra den gældende på det danske marked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Investment Grade obligationers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 10% i en enkelt obligation kan værdien variere som følge af udsving i enkelte obligationer.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder vil investorer foretrække store likvide obligationsserier, og i sådanne perioder kan afdelingen give et lavere afkast pga. den valgte investeringsstil. Det kan påvirke afdelingens afkast, hvis efterspørgslen forsat vil være efter kreditobligationer fra større ikke-cykliske selskaber. Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er Merrill Lynch Global Broad Market Corporate Index (DKK hedged). Benchmarket giver et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at repræsentere et bredt udsnit af det globale marked for Investment Grade udstedelser.

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	3,17	*	*	*	*
Benchmarkafkast (angivet i %)	10,22	*	*	*	*

\* Da afdelingen er stiftet i 2012, findes der ingen historiske data.

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	*
Standardafvigelse	*

\* Da afdelingen er stiftet i 2012 findes der ingen historiske data.

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker den forretningsmæssige værdi markant, kan det betyde et frasal af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle selskaber bliver

revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi, med deraf evt. handlinger til følge. Yderligere overvåges porteføljen med hensyn til overholdelse af de lovmæssige krav for investeringsforeninger.

## **Value Bonds 2016 Udb.**

Afdelingen er stiftet den 1. februar 2013.

### ***Afdelingens investeringspolitik***

Afdelingen investerer i globale virksomhedsobligationer.

Mindst 50% af afdelingens samlede aktiver investeres i virksomhedsobligationer med en rating på minimum Baa3/BBB- fra Moody's, Standard & Poor's eller tilsvarende fra et andet anerkendt kreditvurderingsbureau, finansiel institution eller ekstern kreditrisiko-model.

Maksimalt 50% af afdelingens samlede aktiver investeres i virksomhedsobligationer udstedt af selskaber hjemmehørende i Emerging Markets lande.

Efter den 30. juni 2016 må afdelingen kun investere i virksomhedsobligationer med en rating på minimum Baa3/BBB- fra Moody's, Standard & Poor's eller tilsvarende fra et andet anerkendt kreditvurderingsbureau, finansiel institution eller ekstern kreditrisiko-model og med udløb senest d. 31. december 2016.

Afdelingen investerer ikke i virksomhedsobligationer med udløb mere end 12 måneder efter 31. december 2016, det vil sige senest mulige udløbsdato må ikke passere 31. december 2017. Dog er der ved investering i konverterbare virksomhedsobligationer mulighed for at tilsidesætte den officielle udløbsdato på den pågældende obligation med førstkommande konverteringsdato.

Afdelingen investerer i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingen kan investere i virksomhedsobligationer, som handles på det amerikanske marked for high yield bonds, herunder OTC-Fixed Income markedet, som er reguleret af NASD, samt i Rule 144A udstedelser, hvortil der er knyttet en ombytningsret til papirer, der indenfor et år registreres hos SEC i henhold til Securities Act af 1933, og som omsættes på OTC-Fixed Income markedet. Obligationerne skal leve op til følgende:

1. En cirkulerende mængde på mindst 20 mio. USD eller modværdien heraf i anden valuta.
2. En kreditvurdering der på anskaffelsestidspunktet er højere end CC hos Standard & Poor's henholdsvis Ca hos Moody's eller anden tredjepart. f.eks. en bank.
3. Mindst to børsmæglere som daglige pristillere.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingens midler placeres endvidere på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingens midler, som kan investeres uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v., § 120, stk. 4.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på afdækning af rente- og valutarisiko.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende. Fra den 31. oktober 2013 lukkes der for yderligere udstedelser af investeringsbeviser i afdelingen.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og mellem tidshorisont. Investorerne kan forvente et langsigtet afkast, som ligger mellem niveauet for aktier og statsobligationer.

### ***Investeringsmål***

Afdelingen sigter mod at skabe et positivt risikojusteret afkast ved at investere i globale virksomhedsobligationer med en vægtet løbetid på ca. 3 år.

Afdelingen kan investere i virksomhedsobligationer, der denomineres i andre valutaer end basisvalutaen (DKK), selvom valutaeksponeringen sædvanligvis kurssikres tilbage i DKK.

Afdelinger, som investerer i virksomhedsobligationer, indebærer en gennemsnitligt højere risiko i forhold til investering i traditionelle stats- eller realkreditobligationer som følge af større udsving eller ændring i rating af udsteder. Værdipapirer under investeringsvurderingen omfatter fx højtforrentede obligationer og/eller med manglende betaling.

Værdipapirer med lavere kvalitet / højere rente kan indebære lavere likviditet og større kurs volatilitet sammenholdt med værdipapirer med højere kvalitet / lavere rente. Endvidere stiger tendensen af manglende betaling ved virksomheder, der udsteder værdipapirer med lavere rating, i løbet af en recession eller ved stigende rente.

Afdelingen investerer globalt, og har ingen restriktioner med hensyn til vægtning på lande- eller brancheniveau. Afdelingen kan dog maksimalt placere 50% af de samlede aktiver i virksomhedsobligationer udstedt af selskaber hjemmehørende i Emerging Markets lande.

Der skeles til at investeringerne opnår en geografisk spredning, således at afdelingen sikrer en global eksponering i investeringerne, men det er ikke et primært fokusområde. Derfor vil det kunne forventes, at afdelingen i længere perioder vil kunne ligge markant anderledes vægtet relativt til markedet mht. landevægtningen.

Obligationerne udvælges efter valueprincipperne. Det vil sige, at der fokuseres på at udvælge obligationer udstedt af selskaber med en sund langsigtet indtjeningssevne og stærke balancer. Der fokuseres ligeledes på at holde niveauet for selskabets samlede gæld i forhold til egenkapitalen og indtjening på et lavt niveau.

Valutarisiko bliver - i al væsentlighed - afdækket til DKK. Der afdækkes ikke overfor Euro.

Afdelingen har mulighed for at afdække renterisiko ved brug af finansielle instrumenter.

### **Afdelingsspecifikke risici**

#### *Afledte finansielle instrumenter*

Afledte finansielle instrumenter bruges med det primære formål at afdække risici i afdelingen. Investering i afledte finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

Ved investering i afledte finansielle instrumenter eksponeres afdelingen mod finansielle modparter. Modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger. Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at modparts eksponeringen overvåges og minimeres.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Udsving på kreditmarkedet: Virksomhedsobligationer svinger mere end traditionelle obligationer, og påvirkes af reaktioner på selskabs-, politiske og regulative forhold, samt af sektormæssige, regionale, lokale og generelle markeds-mæssige og økonomiske forhold.

Eksponering til udlandet: Valutaeksponering afdækkes i overvejende grad til danske kroner, men mindre afkastudsving i forhold til danske kroner kan ikke udelukkes. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske markeder vil være forskellig fra den gældende på det danske marked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Virksomhedsobligationers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 10% i en enkelt obligation kan værdien variere som følge af udsving i enkelte obligationer.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder vil investorer foretrække store likvide obligationsserier, og i sådanne perioder kan afdelingen give et lavere afkast pga. den valgte investeringsstil. Det kan påvirke afdelingens afkast, hvis efterspørgslen forsat vil være efter kreditobligationer fra større ikke-cykliske

selskaber. Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

### **Benchmark**

Der findes intet repræsentativt benchmark for afdelingens investeringsstrategi.

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	*	*	*	*	*
Benchmarkafkast (angivet i %)	**	**	**	**	**

\* Da afdelingen er stiftet i 2013, findes der ikke historiske data.

\*\* Da afdelingen måler sig ikke mod et benchmark, findes der ikke historiske benchmarksafkast.

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	*
Standardafvigelse	*

\* Da afdelingen er stiftet i 2013 findes der ingen historiske data.

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker den forretningsmæssige værdi markant, kan det betyde et frasalg af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle selskaber bliver revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi, med deraf evt. handlinger til følge. Yderligere overvåges porteføljen med hensyn til overholdelse af de lovmæssige krav for investeringsforeninger.

## **Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer**

Afdelingen er stiftet den 19. juni 2013, og er søgt optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S med forventet første handelsdag den 30. oktober 2013.

Afdelingens første regnskabsår løber fra stiftelsesdatoen til 31. december 2013.

### **Tegningsinformation**

Nykredit Bank A/S garanterer for en minimumstegning på 10.000.000 kr.



### ***Indledende tegningsperiode og løbende emission***

Den indledende tegningsperiode er fra den 30. september - 25. oktober 2013, og den forventede første handelsdag er den 30. oktober 2013.

Afdelingens investeringsbeviser kan efter tegningsperioden købes til aktuel dagskurs.

Der er ingen maksimum for, hvor mange investeringsbeviser, der må udstedes i afdelingen.

### ***Tegningskurs***

Tegningskursen i den indledende tegningsperiode er fastsat til 101,89 franko, der fordeler sig, som følger:

Kurtage, kursspread og øvrige handelsomkostninger 0,89

Markedsføring, herunder trykning og annoncering 0

Formidling, herunder tegningsprovision til samarbejdende pengeinstitutter 1,00

### ***Betaling for tegning og opbevaring***

Betaling af investeringsbeviser tegnet i forbindelse med den indledende tegning sker på tredje bankdag efter tegningen samtidig med registrering af investeringsbeviserne i depot.

Investeringsbeviser tegnet i løbende emission afregnes kutymemæssigt på tredje bankdag efter tegningen samtidig med registrering af investeringsbeviserne i depot.

Det er gratis at få beviser opbevaret i depot hos depotselskabet eller andre danske pengeinstitutter. Ved ind- og udgang af beviser må der dog forventes at skulle betales kutymemæssige VP-gebyrer.

### ***Emissions- og indløsningspriser m.v.***

Oplysning om emissions- og indløsningspris samt indre værdi for afdelingen kan fås ved henvendelse til foreningens investeringsforvaltningsselskab, ID-Sparinvest A/S. Endvidere offentliggøres afdelingens indre værdi via NASDAQ OMX Copenhagen A/S' hjemmeside.

Kursoplysninger vil endvidere dagligt blive offentliggjort i udvalgte dagblade og på hjemmesiden [sparinvest.dk](http://sparinvest.dk).

Afdelingens beviser vil fremgå af den officielle kursliste på NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Kursen vil fremgå af listen over noterede investeringsforeninger.

### ***Afdelingens investeringspolitik***

Afdelingen investerer fortrinsvis i virksomhedsobligationer udstedt af selskaber hjemmehørende i eller med en væsentlig del af deres aktiviteter i Emerging Markets lande. Definitionen af Emerging Markets sker med udgangspunkt i MSCI's landeklassifikation og omfatter lande, som ikke er en del af MSCI's Developed Markets univers.

Afdelingen kan endvidere investere i virksomhedsobligationer udstedt af selskaber, der er hjemmehørende i et land inden for den Europæiske Union, et land som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område eller et andet land.

Afdelingen investerer i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingen kan desuden investere i virksomhedsobligationer, som handles på det amerikanske marked for high yield bonds, herunder OTC-Fixed Income markedet, som er reguleret af NASD, samt i Rule 144A udstedelser, hvortil der er knyttet en ombyttningsret til papirer, der indenfor et år registreres hos SEC i henhold til Securities Act af 1933, og som omsættes på OTC-Fixed Income markedet. Obligationerne skal leve op til følgende:

1. En cirkulerende mængde på mindst 20 mio. USD eller modværdien heraf i anden valuta.
2. En kreditvurdering der på anskaffelsestidspunktet er højere end CC hos Standard & Poor's henholdsvis Ca hos Moody's eller anden tredjepart. f.eks. en bank.
3. Mindst to børsmæglere som daglige prisstillere.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingens midler placeres endvidere på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingens midler, som kan investeres uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v., § 120, stk. 4.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på afdækning af rente- og valutarisiko.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

Afdelingen forventes optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S med første handelsdag den 30. oktober 2013 og indledende tegningsperiode den 30. september - 25. oktober 2013.

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til detail- og institutionelle investorer og kan anvendes til både frie og bundne midler.

Afdelingen vil være egnet til investorer, som ønsker en mellem risikovillighed og mellem tidshorisont på 4-5 år. Investorerne kan forvente et langsigtet afkast, som ligger mellem niveauet for aktier og statsobligationer.

## **Investeringsmål**

Afdelingen sigter mod at skabe et positivt afkast på langt sigt ved primært at investere i globale virksomhedsobligationer, der er noteret eller optaget til handel på de ovenfor nævnte markeder.

Afdelingen kan investere i virksomhedsobligationer, der denomineres i andre valutaer end basisvalutaen (DKK), selvom valutaeksponeringen sædvanligvis kurssikres tilbage i DKK.

Afdelinger, som investerer i virksomhedsobligationer, indebærer en gennemsnitligt højere risiko i forhold til investering i traditionelle stats- eller realkreditobligationer som følge af større udsving eller ændring i rating af udsteder. Værdipapirer under investeringsvurderingen omfatter fx højtforrentede obligationer og/eller med manglende betaling.

Værdipapirer med lavere kvalitet / højere rente kan indebære lavere likviditet og større kurs volatilitet sammenholdt med værdipapirer med højere kvalitet / lavere rente. Endvidere stiger tendensen af manglende betaling ved virksomheder, der udsteder værdipapirer med lavere rating, i løbet af en recession eller ved stigende rente.

Afdelingen investerer globalt, og har ingen restriktioner med hensyn til vægtning på lande- eller brancheniveau.

Der skeles til at investeringerne opnår en geografisk spredning, således at afdelingen sikrer en global eksponering i investeringerne, men det er ikke et primært fokusområde. Derfor vil det kunne forventes, at afdelingen i længere perioder vil kunne ligge markant anderledes vægtet relativt til markedet mht. landevægtningen.

Obligationerne udvælges efter valueprincipperne. Det vil sige, at der fokuseres på at udvælge obligationer udstedt af selskaber med en sund langsigtet indtjeningssevne og stærke balancer. Der fokuseres ligeledes på at holde niveauet for selskabets samlede gæld i forhold til egenkapitalen og indtjening på et lavt niveau.

Valutarisiko bliver - i al væsentlighed - afdækket til DKK. Der afdækkes ikke overfor Euro.

Afdelingen har mulighed for at afdække renterisiko ved brug af finansielle instrumenter.

## **Afdelingsspecifikke risici**

### *Afledte finansielle instrumenter*

Afledte finansielle instrumenter bruges med det primære formål at afdække risici i afdelingen. Investering i afledte finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle

instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

Ved investering i afledte finansielle instrumenter eksponeres afdelingen mod finansielle modparter. Modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger. Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at modparts eksponeringen overvåges og minimeres.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Udsving på kreditmarkedet: Virksomhedsobligationer svinger mere end traditionelle obligationer, og påvirkes af reaktioner på selskabs-, politiske og regulative forhold, samt af sektormæssige, regionale, lokale og generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Eksponering til udlandet: Valutaeksponering afdækkes i overvejende grad til danske kroner, men mindre afkastudsving i forhold til danske kroner kan ikke udelukkes. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske markeder vil være forskellig fra den gældende på det danske marked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Virksomhedsobligationers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 10% i en enkelt obligation kan værdien variere som følge af udsving i enkelte obligationer.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder vil investorer foretrække store likvide obligationsserier, og i sådanne perioder kan afdelingen give et lavere afkast pga. den valgte investeringsstil. Det kan påvirke afdelingens afkast, hvis efterspørgslen forsat vil være efter kreditobligationer fra større ikke-cykliske selskaber. Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

### **Benchmark**

JP Morgan Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified (DKK Hedged)

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	*	*	*	*	*
Benchmarkafkast (angivet i %)	14,25**	2,01**	12,79**	35,60**	***

\* Da afdelingen er stiftet i 2013, findes der ikke historiske data.

\*\* Det historiske benchmarkafkast er ikke en garanti for afdelingens fremtidige afkast.

\*\*\* Da benchmark er etableret i 2009, findes der ikke historiske data.

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	*
Standardafvigelse	*

\* Da afdelingen er stiftet i 2013 findes der ingen historiske data.

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker den forretningsmæssige værdi markant, kan det betyde et frasalg af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle selskaber bliver revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi, med deraf evt. handlinger til følge. Yderligere overvåges porteføljen med hensyn til overholdelse af de lovmæssige krav for investeringsforeninger.

## 2.4 Aktieafdelinger

### Fælles investeringsmål

Afdelingerne er aktivt forvaltede, hvilket betyder, at afdelingerne ikke forsøger at replikere et benchmark. Derimod forsøger afdelingerne at give et højere afkast over tid, hvorfor der kan forekomme udsving i afkastet ved kortere tidshorisonter.

Afdelingernes investeringsstrategier bygger på henholdsvis en bottom-up tilgang eller en kvantitativ tilgang. Disse vil være yderligere beskrevet under de respektive afdelinger.

### Risikofaktorer ved investering i aktieafdelinger

Ved investering i en aktieafdeling skal investor være opmærksom på følgende risikofaktorer:

#### *Udsving på aktiemarkedet:*

Aktiemarkedet kan svinge meget både op og ned. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller 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 fx udvikling af nye produkter. Enkelte afdelingers formue kan investeres i selskaber, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere.

## Value USA

Afdelingen er stiftet i november 1982.

På foreningens ordinære generalforsamling den 31. marts 2011 og ekstraordinære generalforsamling den 27. april 2011 blev det vedtaget, at afdelingen S&P 500 ændrer navn til Value USA og samtidig hermed ændrer investeringsstrategi til nedenstående, samt måler sig mod et nyt benchmark.

### *Afdelingens investeringspolitik*

Afdelingen investerer i amerikanske aktier.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingen midler, som kan investere uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 4.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger og investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og lang tidshorison eller høj risikovillighed og mellemlang tidshorison. Investorerne skal være forberedte på, at afdelingens beviser vil svinge i værdi på både kort og langt sigt i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt forventes at ligge højere end obligationsafkastet.

### ***Investeringsmål***

Investeringerne i afdelingen foretages ud fra metoden "Value Investing". En investeringsfilosofi, der er baseret på, at der til enhver børsnoteret virksomhed knytter sig to værdier. Den ene værdi er markedskursen, som man kan købe selskabets aktier til på børsen, og den anden værdi er virksomhedens forretningsmæssige værdi.

Alle børsnoterede virksomheder har en underliggende eller forretningsmæssig værdi, som bestemmes ud fra, hvor meget man vil kunne få for virksomheden i form af salg eller fusion, eller ved likvidation eller realisation af de enkelte aktiver, virksomheden ejer.

Når denne værdi er identificeret, sammenholdes den med markedskursen på selskabet. Af og til reflekterer markedspriserne denne værdi, men i hovedparten af tiden ligger markedspriserne enten over eller under denne værdi. Investeringerne bliver foretaget, når markedskursen ligger markant lavere end den forretningsmæssige værdi, minimum 40 % lavere. Denne forskel mellem den forretningsmæssige værdi og markedskursen defineres som investeringens sikkerhedsmargin. Denne sikkerhed er med til at sikre investeringen mod permanent tab af kapital, også selvom kortsigtede kursfald kan og vil forekomme.

Investeringerne sælges, når markedskursen når den forretningsmæssige værdi, og beløbet geninvesteres i andre selskaber, som handles med en stor rabat til den forretningsmæssige værdi. Dette giver mulighed for et tilfredsstillende afkast på lang sigt.

Fra det tidspunkt, hvor den enkelte investering foretages, vil der typisk gå mellem 3 til 5 år, før virksomhedens forretningsmæssige værdi reflekteres i markedsprisen.

Afdelingen investerer i amerikanske aktier, der alle er noteret på anerkendte børser. Afdelingen har ingen restriktioner med hensyn til vægtning på brancheniveau eller investering i bestemte segmenter som eksempelvis small cap og large cap. Dette sker ud fra en grundlæggende betragtning om, at man investerer der, hvor der findes billige aktier.

Afdelingen fokuserer ikke på nøgletal som betaværdier, standardafvigelse og tracking error i forhold til benchmark, da investeringsstrategiens målsætning er at skabe et langsigtet merafkast i forhold til benchmark.

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Den økonomiske og politiske situation i USA samt udviklingen i dollaren har stor betydning for det fremtidige afkast sammen med den generelle globale økonomiske udvikling.

Der findes en risiko ved investeringsstilen value, hvis det langsigtede perspektiv fraviges til fordel for et kortere. Analyser viser, at value-investering over tid giver højere afkast end andre stile, men der vil være perioder, hvor stilen giver lavere afkast. I sådanne perioder er markedet ofte primært drevet af makrospecifikke forhold frem for mikrospecifikke forhold som virksomhedernes indtjening.

### ***Afledte finansielle instrumenter:***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

### ***Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:***

**Likviditetsrisiko:** Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdioppgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markeds-mæssig uro kan værdien af mindre likvide investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likviditetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.



**Eksposering til udlandet:** Investeringer i udlandet giver valutaeksposering (US dollars primært), som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

**Selskabsspecifikke forhold:** Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksposering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 10% i et enkelt selskab kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi. Desuden kan forskellige dele af aktiemarkedet reagere forskelligt på disse forhold.

### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er Morgan Stanley Capital International (MSCI) USA Index, der består af et udsnit af det amerikanske aktiemarked. Benchmark giver et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at repræsentere et bredt udsnit af det amerikanske aktiemarked.

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast* (angivet i %)	14,52	-2,18	19,86	18,50	-34,28
Benchmarkafkast** (angivet i %)	14,00	4,53	23,24	22,49	-33,85

\* Afdelingen har på ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger i 2011 ændret investeringsstrategi, og de historiske afkast afspejler således ikke afdelingens fremtidige strategi.

\*\* Afdelingen har på ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger i 2011 ændret investeringsstrategi, og måler sig mod et nyt benchmark, hvorfor det historiske benchmarksafkast ikke afspejler det fremtidige.

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio*	0,05
Standardafvigelse*	16,59%

\* Afdelingen har på ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger i 2011 ændret investeringsstrategi, hvorfor historiske risikotal ikke afspejler de fremtidige.

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker den forretningsmæssige værdi markant, kan det betyde et frasalg af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle selskaber bliver revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi med eventuelle handlinger til følge. Yderligere overvåges porteføljen for at sikre den ønskede spredning og likviditet.

## Cumulus Value

Afdelingen er stiftet i september 1975.

### *Afdelingens investeringspolitik*

Afdelingen investerer i aktier i hele verden.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingen midler, som kan investere uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 4. Endvidere har afdelingen fået godkendt at investere på New Zealand Exchange (NZX) reguleret af New Zealand Securities Commission, jf. vedtægternes Tillæg 2.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger og investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### *Investorprofil*

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og lang tidshorisont eller høj risikovillighed og mellemlang tidshorisont. Investorerne skal være forberedte på, at afdelingens beviser vil svinge i værdi på både kort og langt sigt i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt forventes at ligge højere end obligationsafkastet.

### *Investeringsmål*

Investeringsstrategien er ændret på den ekstraordinære generalforsamling den 13. oktober 2005. Forud for ændringen var afdelingen akkumulerende og investerede i danske og udenlandske værdipapirer samt pantebreve.

Investeringerne i afdelingen foretages ud fra metoden "Value Investing". En investeringsfilosofi, der er baseret på, at der til enhver børnoteret virksomhed knytter sig to værdier. Den ene værdi er markedskursen, som man kan købe selskabets aktier til på børsen, og den anden værdi er virksomhedens forretningsmæssige værdi.

Alle børnoterede virksomheder har en underliggende eller forretningsmæssig værdi, som bestemmes ud fra, hvor meget man vil kunne få for virksomheden i form af salg eller fusion, eller ved likvidation eller realisation af de enkelte aktiver, virksomheden ejer.

Når denne værdi er identificeret, sammenholdes den med markedskursen på selskabet. Af og til reflekterer markedspriserne denne værdi, men i hovedparten af tiden ligger markedspriserne enten over eller under denne værdi. Investeringerne bliver foretaget, når markedskursen ligger markant lavere end den forretningsmæssige værdi, minimum 40 % lavere. Denne forskel mellem den forretningsmæssige værdi og markedskursen defineres som investeringens sikkerhedsmargin. Denne sikkerhed er med til at sikre investeringen mod permanent tab af kapital, også selvom kortsigtede kursfald kan og vil forekomme.

Investeringerne sælges, når markedskursen når den forretningsmæssige værdi, og beløbet geninvesteres i andre selskaber, som handles med en stor rabat til den forretningsmæssige værdi. Dette giver mulighed for et tilfredsstillende afkast på lang sigt.

Fra det tidspunkt, hvor den enkelte investering foretages, vil der typisk gå mellem 3 til 5 år, før virksomhedens forretningsmæssige værdi reflekteres i markedsprisen.

Afdelingen investerer i aktier globalt, dvs. amerikanske, europæiske, japanske, og andre østasiatiske aktier, der alle er noteret på anerkendte børser. Afdelingen har ingen restriktioner med hensyn til vægtning på lande-, brancheniveau eller investering i bestemte segmenter som eksempelvis small cap og large cap. Dette sker ud fra en grundlæggende betragtning om, at man investerer der, hvor der findes billige aktier.

Der skeles dog til, at investeringerne opnår en geografisk spredning, således at afdelingen sikrer en global eksponering i investeringerne, men det er ikke et primært fokusområde. Derfor vil det kunne forventes at afdelingen vil ligge markant anderledes vægtet relativt til benchmark (MSCI World Index) m.h.t. landevægtningen.

Afdelingen fokuserer ikke på nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark, da investeringsstrategiens målsætning er at skabe et langsigtet merafkast i forhold til benchmark.

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Ved udgangen af 2012 var afdelingens største investeringsområder Europa og Japan. Derfor vil den økonomiske og politiske udvikling i disse regioner have særlig stor betydning for det fremtidige afkast. Især vil udviklingen i EU og euroen have indflydelse på afkastet.

Der findes en risiko ved investeringsstrategien value, hvis det langsigtede perspektiv fraviges til fordel for et kortere. Analyser viser, at value-investering over tid giver højere afkast end andre strategier, men der vil være perioder, hvor strategien giver lavere afkast. I sådanne perioder er markedet ofte primært drevet af makrospecifikke forhold frem for mikrospecifikke forhold som virksomhedernes indtjening.

### ***Afledte finansielle instrumenter***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at

foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Likviditetsrisiko: Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdioppgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markedsræssig uro kan værdien af mindre likvide investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likviditetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 10% i et enkelt selskab kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi. Desuden kan forskellige dele af aktiemarkedet reagere forskelligt på disse forhold.

## **Benchmark**

Afdelingens benchmark er Morgan Stanley Capital International (MSCI) World Index, der består af et udsnit af de globale aktiemarkeder. Benchmark giver et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at repræsentere et bredt udsnit af det globale aktiemarked.

## **Seneste 5 års performance**

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	11,92	-18,14	26,95	23,24	-40,63
Benchmarkafkast (angivet i %)	14,49	-2,64	19,71	25,90	-37,75

## **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	0,28
Standardafvigelse	17,95%

## **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker den forretningsmæssige værdi markant, kan det betyde et frasalg af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle selskaber bliver revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi med eventuelle handlinger til følge. Yderligere overvåges porteføljen for at sikre den ønskede spredning og likviditet.

## **Value Aktier**

Afdelingen er stiftet i april 1986.

## **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen investerer i aktier i hele verden.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingens midler, som kan investere uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 4. Endvidere har afdelingen fået godkendt at investere på New Zealand Exchange (NZX) reguleret af New Zealand Securities Commission, jf. vedtægternes Tillæg 2.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger og investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og lang tidshorizont eller høj risikovillighed og mellemlang tidshorizont. Investorerne skal være forberedte på, at afdelingens beviser vil svinge i værdi på både kort og langt sigt i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt forventes at ligge højere end obligationsafkastet.

### ***Investeringsmål***

Investeringerne i afdelingen foretages ud fra metoden "Value Investing". En investeringsfilosofi der er baseret på, at der til enhver børnoteret virksomhed knytter sig to værdier. Den ene værdi er markedskursen, som man kan købe selskabets aktier til på børsen, og den anden værdi er virksomhedens forretningsmæssige værdi.

Alle børnoterede virksomheder har en underliggende eller forretningsmæssig værdi, som bestemmes ud fra, hvor meget man vil kunne få for virksomheden i form af salg eller fusion, eller ved likvidation eller realisation af de enkelte aktiver, virksomheden ejer.

Når denne værdi er identificeret, sammenholdes den med markedskursen på selskabet. Af og til reflekterer markedspriserne denne værdi, men i hovedparten af tiden ligger markedspriserne enten over eller under denne værdi. Investeringerne bliver foretaget, når markedskursen ligger markant lavere end den forretningsmæssige værdi, minimum 40 % lavere. Denne forskel mellem den forretningsmæssige værdi og markedskursen defineres som investeringens sikkerhedsmargin. Denne sikkerhed er med til at sikre investeringen mod permanent tab af kapital, også selvom kortsigtede kursfald kan og vil forekomme.

Investeringerne sælges, når markedskursen når den forretningsmæssige værdi, og beløbet geninvesteres i andre selskaber, som handles med en stor rabat til den forretningsmæssige værdi. Dette giver mulighed for et tilfredsstillende afkast på lang sigt.

Fra det tidspunkt, hvor den enkelte investering foretages, vil der typisk gå mellem 3 til 5 år, før virksomhedens forretningsmæssige værdi reflekteres i markedsprisen.

Afdelingen investerer i aktier globalt, dvs. amerikanske, europæiske, japanske, og andre østasiatiske aktier, der alle er noteret på anerkendte børser. Afdelingen har ingen restriktioner med hensyn til vægtning på lande-, brancheniveau eller investering i bestemte segmenter som eksempelvis small cap og

large cap. Dette sker ud fra en grundlæggende betragtning om, at man investerer der, hvor der findes billige aktier.

Der skeles dog til, at investeringerne opnår en geografisk spredning, således at afdelingen sikrer en global eksponering i investeringerne, men det er ikke et primært fokusområde. Derfor vil det kunne forventes, at afdelingen vil ligge markant anderledes vægtet relativt til benchmark (MSCI World Index) mht. landevægtningen.

Afdelingen fokuserer ikke på nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark, da investeringsstrategiens målsætning er at skabe et langsigtet merafkast i forhold til benchmark.

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Ved udgangen af 2012 var afdelingens største investeringsområder Europa og Japan. Derfor vil den økonomiske og politiske udvikling i disse regioner have særlig stor betydning for det fremtidige afkast. Især vil udviklingen i EU og euroen have indflydelse på afkastet.

Der findes en risiko ved investeringsstrategien value, hvis det langsigtede perspektiv fraviges til fordel for et kortere. Analyser viser, at value-investering over tid giver højere afkast end andre strategier, men der vil være perioder, hvor strategien en giver lavere afkast. I sådanne perioder er markedet ofte primært drevet af makrospecifikke forhold frem for mikrospecifikke forhold som virksomhedernes indtjening.

### ***Afledte finansielle instrumenter:***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på

løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Likviditetsrisiko: Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdioppgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markedsmæssig uro kan værdien af mindre likvide investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likviditetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 10% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi. Desuden kan forskellige dele af aktiemarkedet reagere forskelligt på disse forhold.

### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er Morgan Stanley Capital International (MSCI) World Index, der består af et udsnit af aktier fra aktiemarkedene i 51 lande globalt. Benchmark giver et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at repræsentere et bredt udsnit af det globale aktiemarked.

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	11,94	-18,21	27,09	24,62	-42,73
Benchmarkafkast (angivet i %)	14,49	-2,64	19,71	25,90	-37,75

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	0,29
Standardafvigelse	18,62%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker den forretningsmæssige værdi markant, kan det betyde et frasalg af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle selskaber bliver



revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi med eventuelle handlinger til følge. Yderligere overvåges porteføljen for at sikre den ønskede spredning og likviditet.

## **Value Europa**

Afdelingen er stiftet den 12. januar 2006 under Investeringsforeningen EgnsinVEST. I forbindelse med fusionen den 18. maj 2011 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen EgnsinVEST, er afdelingerne EURO STOXX 50 (ISIN DK0010085521), Europæiske Finansielle Aktier (ISIN DK0015810584) og EgnsinVEST Europa, Fokus (ISIN DK0060032571) fusioneret med EgnsinVEST Europa.

Fokus er den fortsættende afdeling i Investeringsforeningen Sparinvest under navnet "Value Europa". Afdelingen har samtidig hermed ændret investeringsstrategi og måler sig fremadrettet mod et nyt benchmark.

### ***Afdelingens investeringspolitik***

Afdelingen investerer i europæiske aktier.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingen midler, som kan investere uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 4.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger og investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og lang tidshorisont eller høj risikovillighed og mellemlang tidshorisont. Investorerne skal være forberedte på, at afdelingens beviser vil svinge i værdi

på både kort og langt sigt i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt forventes at ligge højere end obligationsafkastet.

### ***Investeringsmål***

Investeringerne i afdelingen foretages ud fra metoden "Value Investing". En investeringsfilosofi der er baseret på, at der til enhver børnoteret virksomhed knytter sig to værdier. Den ene værdi er markedskursen, som man kan købe selskabets aktier til på børsen, og den anden værdi er virksomhedens forretningsmæssige værdi.

Alle børnoterede virksomheder har en underliggende eller forretningsmæssig værdi, som bestemmes ud fra, hvor meget man vil kunne få for virksomheden i form af salg eller fusion, eller ved likvidation eller realisation af de enkelte aktiver, virksomheden ejer.

Når denne værdi er identificeret, sammenholdes den med markedskursen på selskabet. Af og til reflekterer markedspriserne denne værdi, men i hovedparten af tiden ligger markedspriserne enten over eller under denne værdi. Investeringerne bliver foretaget, når markedskursen ligger markant lavere end den forretningsmæssige værdi, minimum 40 % lavere. Denne forskel mellem den forretningsmæssige værdi og markedskursen defineres som investeringens sikkerhedsmargin. Denne sikkerhed er med til at sikre investeringen mod permanent tab af kapital, også selvom kortsigtede kursfald kan og vil forekomme.

Investeringerne sælges, når markedskursen når den forretningsmæssige værdi, og beløbet geninvesteres i andre selskaber, som handles med en stor rabat til den forretningsmæssige værdi. Dette giver mulighed for et tilfredsstillende afkast på lang sigt.

Fra det tidspunkt, hvor den enkelte investering foretages, vil der typisk gå mellem 3 til 5 år, før virksomhedens forretningsmæssige værdi reflekteres i markedsprisen.

Afdelingen investerer i europæiske aktier, der alle er noteret på anerkendte børser. Afdelingen har ingen restriktioner med hensyn til vægtning på lande-, brancheniveau eller investering i bestemte segmenter som eksempelvis small cap og large cap. Dette sker ud fra en grundlæggende betragtning om, at man investerer der, hvor der findes billige aktier.

Der skeles dog til at investeringerne opnår en geografisk spredning, således at afdelingen sikrer en europæisk diversifikation, men det er ikke et primært fokusområde. Derfor vil det kunne forventes at afdelingen vil ligge markant anderledes vægtet relativt til benchmark (MSCI Europa Index) m.h.t. landevægtningen.

Afdelingen fokuserer ikke på nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark, da investeringsstrategiens målsætning er at skabe et langsigtet merafkast i forhold til benchmark.

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen investerer kun i europæiske aktier, hvorfor den økonomiske og politiske udvikling i Europa vil have særlig stor betydning for det fremtidige afkast. Her vil håndteringen af gældskrisen og fremtiden for euroen have indflydelse på afkastet.

Der findes en risiko ved investeringsstrategien value, hvis det langsigtede perspektiv fraviges til fordel for et kortere. Analyser viser, at value-investering over tid giver højere afkast end andre strategier, men der vil være perioder, hvor strategien giver lavere afkast. I sådanne perioder er markedet ofte primært drevet af makrospecifikke forhold frem for mikrospecifikke forhold som virksomhedernes indtjening.

### *Afledte finansielle instrumenter:*

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Likviditetsrisiko: Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdioppgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markedsræssig uro kan værdien af mindre likvide investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likviditetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 10% i et enkelt selskab kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi. Desuden kan forskellige dele af aktiemarkedet reagere forskelligt på disse forhold.

### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er Morgan Stanley Capital International (MSCI) Europa Index, der består af et udsnit af de udviklede lande i det europæiske aktiemarked. Benchmark giver et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at repræsentere et bredt udsnit af det europæiske aktiemarked.

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast* (angivet i %)	16,42	-22,13	10,47	23,05	-48,25
Benchmarkafkast (angivet i %)	17,74	-8,33	11,26	**	**

\* Afdelingen har i forbindelse med fusionen den 18. maj 2011 ændret investeringsstrategi, og de historiske afkast afspejler således ikke afdelingens fremtidige strategi.

\*\* Afdelingen har ikke tidligere målt sig mod et benchmark, hvorfor der ikke findes historiske data herfor.

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	0,44
Standardafvigelse	24,51%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker den forretningsmæssige værdi markant, kan det betyde et frasalg af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle selskaber bliver revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi med eventuelle handlinger til følge. Yderligere overvåges porteføljen for at sikre den ønskede spredning og likviditet.

## **Value Europa Small Cap**

Afdelingen er stiftet den 3. august 2010 under Investeringsforeningen Sparinvest Value Europe Small Cap (tidligere Investeringsforeningen ATRIUM Value Partner - Europa Small Cap), hvor foreningens formue blev udskilt til afdelingen. I forbindelse med fusionen den 12. juni 2012 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparinvest Value Europe Small Cap (tidligere Investeringsforeningen ATRIUM Value Partner - Europa Small Cap), er afdelingen Sparinvest Value Europe Small Cap (ISIN DK0010308253) fusioneret ind i Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til Value Europa Small Cap.

### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen investerer i europæiske small cap aktier.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes Tillæg 2.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingen midler, som kan investeres uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 4.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120 stk. 3 og stk. 4.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger og investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124. Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og lang tidshorizont eller høj risikovillighed og mellemlang tidshorizont. Investorerne skal være forberedte på, at afdelingens beviser vil svinge i værdi på både kort og langt sigt i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt forventes at ligge højere end obligationsafkastet.

### ***Investeringsmål***

Afdelingen investerer hovedsagligt i europæiske small cap aktier, der er optaget til handel på anerkendte børser. Afdelingen har ingen restriktioner med hensyn til vægtning på brancheniveau. Dette sker ud fra en grundlæggende betragtning om, at der investeres dér, hvor der findes billige aktier i det europæiske small cap univers.

Investeringerne i afdelingen foretages ud fra metoden "Value Investing". En investeringsfilosofi, der er baseret på, at der til enhver børsnoteret virksomhed knytter sig to værdier. Den ene værdi er markedskursen, som man kan købe selskabets aktier til på børsen, og den anden værdi er virksomhedens forretningsmæssige værdi.

Alle børsnoterede virksomheder har en underliggende eller forretningsmæssig værdi, som bestemmes ud fra, hvor meget man vil kunne få for virksomheden i form af salg eller fusion, eller ved likvidation eller realisation af de enkelte aktiver, virksomheden ejer.

Når denne værdi er identificeret, sammenholdes den med markedskursen på selskabet. Af og til reflekterer markedspriserne denne værdi, men i hovedparten af tiden ligger markedspriserne enten over eller under denne værdi. Investeringerne bliver foretaget, når markedskursen ligger markant lavere end

den forretningsmæssige værdi, minimum 40 % lavere. Denne forskel mellem den forretningsmæssige værdi og markedskursen defineres som investeringens sikkerhedsmargin. Denne sikkerhed er med til at sikre investeringen mod permanent tab af kapital, også selvom kortsigtede kursfald kan og vil forekomme.

Investeringerne sælges, når markedskursen når den forretningsmæssige værdi, og beløbet geninvesteres i andre selskaber, som handles med en stor rabat til den forretningsmæssige værdi. Dette giver mulighed for et tilfredsstillende afkast på lang sigt.

Fra det tidspunkt, hvor den enkelte investering foretages, vil der typisk gå mellem 3 til 5 år, før virksomhedens forretningsmæssige værdi reflekteres i markedsprisen.

Afdelingen fokuserer ikke på nøgletal som betaværdier, standardafvigelse og tracking error i forhold til benchmark, da investeringsstrategiens målsætning er at skabe et langsigtet merafkast i forhold til benchmark.

### ***Afdelingspecifikke risici***

Afdelingen investerer i europæiske aktier, hvorfor den økonomiske og politiske udvikling i Europa vil have særlig stor betydning for det fremtidige afkast. Herunder vil håndteringen af gældskrisen og fremtiden for euroen have indflydelse på afkastet.

Der findes en risiko ved investeringsstrategien value, hvis det langsigtede perspektiv fraviges til fordel for et kortere. Analyser viser, at value-investering over tid giver højere afkast end andre strategier, men der vil være perioder, hvor strategien giver lavere afkast. I sådanne perioder er markedet ofte primært drevet af makrospecifikke forhold frem for mikrospecifikke forhold som virksomhedernes indtjening.

### ***Afledte finansielle instrumenter:***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

**Likviditetsrisiko:** Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdioppgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markeds-mæssig uro kan værdien af mindre likvide investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likviditetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.

**Eksponering til udlandet:** Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

**Selskabsspecifikke forhold:** Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 10% i et enkelt selskab kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi. Desuden kan forskellige dele af aktiemarkedet reagere forskelligt på disse forhold.

### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er Morgan Stanley Capital International (MSCI) European Small Cap Index, der består af et udsnit af små og mellemstore selskaber i det europæiske aktiemarked. Benchmark giver et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at repræsentere det europæiske small cap aktiemarked.

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	19,07	-16,61	37,99	30,52	-41,95
Benchmarkafkast (angivet i %)	27,47	-17,67	*	*	*

\* Afdelingen har ikke hidtil målt sig mod et benchmark, hvorfor der ikke findes historiske data herfor.

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	0,13
Standardafvigelse	21,02

### ***Fastholdelse af afdelingens risikoprofil***

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker den forretningsmæssige værdi markant, kan det betyde et frasalg af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle selskaber bliver revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi med eventuelle handlinger til følge. Yderligere overvåges porteføljen for at sikre den ønskede spredning og likviditet.

## **Value Japan**

Afdelingen er stiftet den 26. august 1997 under Investeringsforeningen EgnsinVEST. I forbindelse med fusionen den 18. maj 2011 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen EgnsinVEST, er afdelingen fusioneret ind i Investeringsforeningen Sparinvest og har samtidig ændret navn fra EgnsinVEST Østen (ISIN DK001023721-3) til Value Japan. Afdelingen har i denne forbindelse ligeledes ændret investeringsstrategi.

### ***Afdelingens investeringspolitik***

Afdelingen investerer i japanske aktier.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingen midler, som kan investere uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 4.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger og investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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



## ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og lang tidshorizont eller høj risikovillighed og mellemlang tidshorizont. Investorerne skal være forberedte på, at afdelingens beviser vil svinge i værdi på både kort og langt sigt i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt forventes at ligge højere end obligationsafkastet.

## ***Investeringsmål***

Investeringerne i afdelingen foretages ud fra metoden "Value Investing". En investeringsfilosofi der er baseret på, at der til enhver børnoteret virksomhed knytter sig to værdier. Den ene værdi er markedskursen, som man kan købe selskabets aktier til på børsen, og den anden værdi er virksomhedens forretningsmæssige værdi.

Alle børnoterede virksomheder har en underliggende eller forretningsmæssig værdi, som bestemmes ud fra, hvor meget man vil kunne få for virksomheden i form af salg eller fusion, eller ved likvidation realisation af de enkelte aktiver, virksomheden ejer.

Når denne værdi er identificeret, sammenholdes den med markedskursen på selskabet. Af og til reflekterer markedspriserne denne værdi, men i hovedparten af tiden ligger markedspriserne enten over eller under denne værdi. Investeringerne bliver foretaget, når markedskursen ligger markant lavere end den forretningsmæssige værdi, minimum 40 % lavere. Denne forskel mellem den forretningsmæssige værdi og markedskursen defineres som investeringens sikkerhedsmargin. Denne sikkerhed er med til at sikre investeringen mod permanent tab af kapital, også selvom kortsigtede kursfald kan og vil forekomme.

Investeringerne sælges, når markedskursen når den forretningsmæssige værdi, og beløbet geninvesteres i andre selskaber, som handles med en stor rabat til den forretningsmæssige værdi. Dette giver mulighed for et tilfredsstillende afkast på lang sigt.

Fra det tidspunkt, hvor den enkelte investering foretages, vil der typisk gå mellem 3 til 5 år, før virksomhedens forretningsmæssige værdi reflekteres i markedsprisen.

Afdelingen investerer i japanske aktier, der alle er noteret på anerkendte børser. Afdelingen har ingen restriktioner med hensyn til vægtning på brancheniveau eller investering i bestemte segmenter som eksempelvis small cap og large cap. Dette sker ud fra en grundlæggende betragtning om, at man investerer der, hvor der findes billige aktier.

Afdelingen fokuserer ikke på nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark, da investeringsstrategiens målsætning er at skabe et langsigtet merafkast i forhold til benchmark.

## ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen investerer i japanske aktier, hvorfor den økonomiske og politiske udvikling i Japan sammen med den japanske valutaudvikling vil have særlig stor betydning for det fremtidige afkast.

Der findes en risiko ved investeringsstrategien value, hvis det langsigtede perspektiv fraviges til fordel for et kortere. Analyser viser, at value-investering over tid giver højere afkast end andre strategier, men der vil være perioder, hvor strategien giver lavere afkast. I sådanne perioder er markedet ofte primært drevet af makrospecifikke forhold frem for mikrospecifikke forhold som virksomhedernes indtjening.

### *Afledte finansielle instrumenter:*

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Likviditetsrisiko: Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdioppgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markeds-mæssig uro kan værdien af mindre likvide investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likviditetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering (Yen primært), som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 10% i et enkelt selskab kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi. Desuden kan forskellige dele af aktiemarkedet reagere forskelligt på disse forhold.

### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er Morgan Stanley Capital International (MSCI) Japan Index, der består af et udsnit af det japanske aktiemarked. Benchmark giver et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at repræsentere et bredt udsnit af det japanske aktiemarked.

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast* (angivet i %)	0,97	-4,48	21,69	36,70	-41,13
Benchmarkafkast** (angivet i %)	6,93	-11,70	25,33	33,27	-38,94

\* Afdelingen har i forbindelse med fusionen den 18. maj 2011 ændret investeringsstrategi, og de historiske afkast afspejler således ikke afdelingens fremtidige strategi.

\*\* Afdelingen måler sig efter fusionen den 18. maj 2011 mod et nyt benchmark, hvorfor det historiske benchmarksafkast ikke afspejler det fremtidige.

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio*	0,20
Standardafvigelse*	17,74%

\* Afdelingen har efter fusionen den 18. maj 2011 ændret investeringsstrategi, hvorfor historiske risikotal ikke afspejler de fremtidige.

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker den forretningsmæssige værdi markant, kan det betyde et frasalg af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle selskaber bliver revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi med eventuelle handlinger til følge. Yderligere overvåges porteføljen for at sikre den ønskede spredning og likviditet.

## **Value Emerging Markets**

Afdelingen er oprindeligt stiftet den 19. februar 2004 under Placeringsforeningen EgnsINVEST, hvorefter den efterfølgende blev overflyttet til Investeringsforeningen EgnsINVEST.

I forbindelse med fusionen den 18. maj 2011 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen EgnsINVEST, er afdelingerne EgnsINVEST Emerging Østeuropa (ISIN DK0010304930), EgnsINVEST Emerging Østen (ISIN DK0010304856), Fjernøsten Aktier (ISIN DK0010055292) og Nye

Aktiemarkeder (ISIN DK0060190643) fusioneret med afdelingen EgnsINVEST Emerging Østen som den fortsættende afdeling i Investeringsforeningen Sparinvest.

Afdelingen har ændret navn til Value Emerging Markets samt ændret investeringsstrategi og måler sig fremadrettet mod et nyt benchmark.

### ***Afdelingens investeringspolitik***

Afdelingen investerer i aktier udstedt af selskaber hjemmehørende i emerging markets-lande.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingen midler, som kan investere uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 4.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger og investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og lang tidshorizont eller høj risikovillighed og mellemlang tidshorizont. Investorerne skal være forberedte på, at afdelingens beviser vil svinge i værdi på både kort og langt sigt i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt forventes at ligge højere end obligationsafkastet.

### ***Investeringsmål***

Investeringerne i afdelingen foretages ud fra metoden "Value Investing". En investeringsfilosofi der er baseret på, at der til enhver børsnoteret virksomhed knytter sig to værdier. Den ene værdi er

markedskursen, som man kan købe selskabets aktier til på børsen, og den anden værdi er virksomhedens forretningsmæssige værdi.

Alle børsnoterede virksomheder har en underliggende eller forretningsmæssig værdi, som bestemmes ud fra, hvor meget man vil kunne få for virksomheden i form af salg eller fusion, eller ved likvidation realisation af de enkelte aktiver, virksomheden ejer.

Når denne værdi er identificeret, sammenholdes den med markedskursen på selskabet. Af og til reflekterer markedspriserne denne værdi, men i hovedparten af tiden ligger markedspriserne enten over eller under denne værdi. Investeringerne bliver foretaget, når markedskursen ligger markant lavere end den forretningsmæssige værdi, minimum 40 % lavere. Denne forskel mellem den forretningsmæssige værdi og markedskursen defineres som investeringens sikkerhedsmargin. Denne sikkerhed er med til at sikre investeringen mod permanent tab af kapital, også selvom kortsigtede kursfald kan og vil forekomme.

Investeringerne sælges, når markedskursen når den forretningsmæssige værdi, og beløbet geninvesteres i andre selskaber, som handles med en stor rabat til den forretningsmæssige værdi. Dette giver mulighed for et tilfredsstillende afkast på lang sigt.

Fra det tidspunkt, hvor den enkelte investering foretages, vil der typisk gå mellem 3 til 5 år, før virksomhedens forretningsmæssige værdi reflekteres i markedsprisen.

Afdelingen investerer i Emerging market aktier, der alle er noteret på anerkendte børser. Afdelingen har ingen restriktioner med hensyn til vægtning på lande-, brancheniveau eller investering i bestemte segmenter som eksempelvis small cap og large cap. Dette sker ud fra en grundlæggende betragtning om, at man investerer der, hvor der findes billige aktier.

Der skeles dog til, at investeringerne opnår en geografisk spredning, således at afdelingen sikrer en spredning, men det er ikke et primært fokusområde. Derfor vil det kunne forventes at afdelingen vil ligge markant anderledes vægtet relativt til benchmark (MSCI Emerging market Index) m.h.t. landevægtningen.

Afdelingen fokuserer ikke på nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark, da investeringsstrategiens målsætning er at skabe et langsigtet merafkast i forhold til benchmark.

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen største investeringsområder er Kina, Brasilien og Sydkorea. Den økonomiske og politiske udvikling i disse regioner vil derfor have særlig stor betydning for det fremtidige afkast.

Der findes en risiko ved investeringsstrategien value, hvis det langsigtede perspektiv fraviges til fordel for et kortere. Analyser viser, at value-investering over tid giver højere afkast end andre strategier, men der vil være perioder, hvor strategien giver lavere afkast. I sådanne perioder er markedet ofte primært drevet af makrospecifikke forhold frem for mikrospecifikke forhold som virksomhedernes indtjening.

### ***Afledte finansielle instrumenter:***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv.

Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de

markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR, kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav, til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og det kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Likviditetsrisiko: Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdioppgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markedsfølsom uro kan værdien af mindre likvide investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likviditetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på Emerging market vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 10% i et enkelt selskab kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi. Desuden kan forskellige dele af aktiemarkedet reagere forskelligt på disse forhold.

## Benchmark

Afdelingens benchmark er Morgan Stanley Capital International (MSCI) Emerging market Index, der består af et bredt udsnit af Emerging market aktier. Benchmark giver et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at repræsentere et bredt udsnit af Emerging market aktier.

## Seneste 5 års performance

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast* (angivet i %)	3,31	-17,93	21,04	62,51	-47,20
Benchmarkafkast** (angivet i %)	16,86	-17,97	27,44	68,17	-50,61

\* Afdelingen har i forbindelse med fusionen den 18. maj 2011 ændret investeringsstrategi, og de historiske afkast afspejler således ikke afdelingens fremtidige strategi.

\*\* Afdelingen måler sig efter fusionen den 18. maj 2011 mod et nyt benchmark, hvorfor det historiske benchmarksafkast ikke afspejler det fremtidige.

## Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata

Sharpe ratio*	0,19
Standardafvigelse*	23,25%

\* Afdelingen har efter fusionen den 18. maj 2011 ændret investeringsstrategi, hvorfor historiske risikotal ikke afspejler de fremtidige.

## Fastholdelse af afdelingens risikoprofil

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker den forretningsmæssige værdi markant, kan det betyde et frasalg af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle selskaber bliver revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi med eventuelle handlinger til følge. Yderligere overvåges porteføljen for at sikre den ønskede spredning og likviditet.

## Momentum Aktier

Afdelingen er stiftet den 25. januar 2005 under Investeringsforeningen EgnsINVEST. I forbindelse med fusionen den 18. maj 2011 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen EgnsINVEST, er afdelingen EgnsINVEST Aktier, Højt Udbytte (ISIN DK001031112-5) fusioneret ind i Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til Momentum Aktier. Afdelingen har endvidere ændret investeringstrategi og måler sig fremadrettet mod et nyt benchmark.

## Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i aktier i hele verden.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingen midler, som kan investere uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 4. Endvidere har afdelingen fået godkendt at investere på New Zealand Exchange (NZX) reguleret af New Zealand Securities Commission, jf. vedtægternes Tillæg 2.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til Bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger og investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og lang tidshorizont eller høj risikovillighed og mellemlang tidshorizont. Investorerne skal være forberedte på, at afdelingens beviser vil svinge i værdi på både kort og langt sigt i bestræbelserne på at opnå et attraktivt afkast.

### ***Investeringsmål***

Investeringerne i afdelingen styres ud fra en kvantitativ investeringsstrategi, hvilket indebærer, at porteføljesammensætningen foretages med udgangspunkt i matematiske og objektive screening-modeller. Den kvantitative investeringstilgang har til hensigt at skabe eksponering mod de stile/segmenter, som foreningen finder attraktive. Investeringsstrategien for den aktuelle afdeling vil favorisere aktier med positivt prismomentum og lav markedsværdi.

Afdelingen kan investere i alle aktier, der er noteret på anerkendte børser. Afdelingen har ingen restriktioner med hensyn til fx vægtning på branche- eller landeniveau. Dette sker ud fra en grundlæggende betragtning om, at man investerer der, hvor der findes attraktive aktier.



### *Afdelingsspecifikke risici*

Afdelingen vil typisk have en stor allokering til de mindre aktier og til de mere risikofyldte aktier, da det er denne type aktier der historisk har vist den største momentumeffekt. Såfremt det er muligt, vil der i den løbende porteføljepleje, blive prioriteret aktier, som kan bidrage til diversifikation af porteføljen.

En mindre del af porteføljen kan investeres uden for benchmark. Aktier fra lande som Kina og Brasilien kan derfor indgå i porteføljen. Aktierne er udvalgt på grund af deres seneste observerede indtjeningstal, idet gode indtjeningstal vægtes højt.

I perioder, hvor markedet bliver nervøst for lavere vækst, vil denne type aktier typisk blive ramt hårdere end andre aktier. Denne strategi vurderes at klare sig bedst i stabile perioder, hvor selskabsspecifik information er den primære drivkraft for prisdannelsen i markedet. Omvendt er strategien mindre robust i perioder, hvor makrospecifik information driver markedet.

### *Afledte finansielle instrumenter:*

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv.

Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR, kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav, til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og det kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Likviditetsrisiko: Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdioppgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markedsræssig uro kan værdien af mindre likvide investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likviditetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen lovgivningsmæssigt kan investere op til 10% i et enkelt selskab kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder kan afdelingen give et relativt lavere afkast end aktier med anden stil pga. den valgte investeringsstil.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi. Desuden kan forskellige dele af aktiemarkedet reagere forskelligt på disse forhold.

### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er Morgan Stanley Capital International (MSCI) World Index, der består af et udsnit af aktier fra aktiemarkeder fra hele verden (udviklede lande). Benchmark giver et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at repræsentere et bredt udsnit af det globale aktiemarked.

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast* (angivet i %)	15,48	-5,43	6,27	26,14	-43,96
Benchmarkafkast (angivet i %)	14,49	-2,64	**	**	**

\* Afdelingen har i forbindelse med fusionen den 18. maj 2011 ændret investeringsstrategi, og de historiske afkast afspejler således ikke afdelingens fremtidige strategi.

\*\* Afdelingen har indtil fusionen den 18. maj 2011 ikke målt sig mod et benchmark, hvorfor der ikke findes historiske data herfor.

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio*	0,30
---------------	------

Standardafvigelse*	18,79%
--------------------	--------

\* Afdelingen har efter fusionen den 18. maj 2011 ændret investeringsstrategi, hvorfor historiske risikotal ikke afspejler de fremtidige.

### ***Fastholdelse af afdelingens risikoprofil***

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark, og kan i nogle sammenhænge inddrage disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## **Momentum Aktier Akk.**

Afdelingen er stiftet den 23. august 2005 under Investeringsforeningen EgnsinVEST. I forbindelse med fusionen den 18. maj 2011 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen EgnsinVEST, er afdelingen EgnsinVEST Aktier, Højt Udbytte, Akk. (ISIN DK006001289-6) fusioneret ind i Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til Momentum Aktier Akk. Afdelingen har endvidere ændret investeringsstrategi og måler sig fremadrettet mod et nyt benchmark.

### ***Afdelingens investeringspolitik***

Afdelingen investerer i aktier i hele verden.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingen midler, som kan investere uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 4. Endvidere har afdelingen fået godkendt at investere på New Zealand Exchange (NZX) reguleret af New Zealand Securities Commission, jf. vedtægternes Tillæg 2.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger og investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er akkumulerende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og lang tidshorizont eller høj risikovillighed og mellemlang tidshorizont. Investorerne skal være forberedte på, at afdelingens beviser vil svinge i værdi på både kort og langt sigt i bestræbelserne på at opnå et attraktivt afkast.

### ***Investeringsmål***

Investeringerne i afdelingen styres ud fra en kvantitativ investeringsstrategi, hvilket indebærer at porteføljesammensætningen foretages med udgangspunkt i matematiske og objektive screening-modeller. Den kvantitative investeringstilgang har til hensigt at skabe eksponering mod de stile/segmenter, som foreningen finder attraktive. Investeringsstrategien for den aktuelle afdeling vil favorisere aktier med positivt prismomentum og lav markedsværdi.

Afdelingen kan investere i alle aktier, der er noteret på anerkendte børser. Afdelingen har ingen restriktioner med hensyn til fx vægtning på branche- eller landeniveau. Dette sker ud fra en grundlæggende betragtning om, at man investerer der, hvor der findes attraktive aktier.

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen vil typisk have en stor allokering til de mindre aktier og til de mere risikofyldte aktier, da det er denne type aktier der historisk har vist den største momentumeffekt. Såfremt det er muligt, vil der i den løbende porteføljepleje, blive prioriteret aktier som kan bidrage til diversifikation af porteføljen.

En mindre del af porteføljen kan investeres uden for benchmark. Aktier fra lande som Kina og Brasilien kan derfor indgå i porteføljen. Aktierne er udvalgt på grund af deres seneste observerede indtjeningstal, idet gode indtjeningstal vægtes højt.

I perioder, hvor markedet bliver nervøst for lavere vækst, vil denne type aktier typisk blive ramt hårdere end andre aktier. Denne strategi vurderes at klare sig bedst i stabile perioder, hvor selskabsspecifik information er den primære drivkraft for prisdannelsen i markedet. Omvendt er strategien mindre robust i perioder, hvor makrospecifik information driver markedet.

### ***Afledte finansielle instrumenter:***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv.

Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved

særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR, kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav, til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og det kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

#### *Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Likviditetsrisiko: Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdiopgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markeds-mæssig uro kan værdien af mindre likvide investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likviditetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen lovgivningsmæssigt kan investere op til 10% i et enkelt selskab kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder kan afdelingen give et relativt lavere afkast end aktier med anden stil pga. den valgte investeringsstil.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi. Desuden kan forskellige dele af aktiemarkedet reagere forskelligt på disse forhold.

## Benchmark

Afdelingens benchmark er Morgan Stanley Capital International (MSCI) World Index, der består af et udsnit af aktier fra aktiemarkeder fra hele verden (udviklede lande). Benchmark giver et godt og konsistent sammenligningsgrundlag i relation til at repræsentere et bredt udsnit af det globale aktiemarked.

## Seneste 5 års performance

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast* (angivet i %)	14,98	-6,69	6,05	25,24	-43,61
Benchmarkafkast (angivet i %)	14,49	-2,64	**	**	**

\* Afdelingen har i forbindelse med fusionen den 18. maj 2011 ændret investeringsstrategi, og de historiske afkast afspejler således ikke afdelingens fremtidige strategi.

\*\* Afdelingen har indtil fusionen den 18. maj 2011 ikke målt sig mod et benchmark, hvorfor der ikke findes historiske data herfor.

## Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata

Sharpe ratio*	0,33
Standardafvigelse*	18,69%

\* Afdelingen har efter fusionen den 18. maj 2011 ændret investeringsstrategi, hvorfor historiske risikotal ikke afspejler de fremtidige.

## Fastholdelse af afdelingens risikoprofil

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark, og kan i nogle sammenhænge inddrage disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## Danske Aktier

Afdelingen er stiftet den 30. juni 2000 under Specialforeningen Sparinvest (placeringsforening) under navnet Afdeling 2, KFX Aktier. Den 8. december 2004 vedtog generalforsamlingen i Specialforeningen Sparinvest (placeringsforening) overflytning af afdelingen til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede senere hen navn til OMX C20 Aktier. Den 18. december 2007 vedtog generalforsamlingen i Investeringsforeningen Sparinvest overflytning af afdelingen til Investeringsforeningen Sparindex.

I forbindelse med fusionen den 18. maj 2011 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen EgnsinVEST, er afdelingen OMX C20 Aktier (ISIN DK0010068006) overflyttet fra Investeringsforeningen Sparindex til Investeringsforeningen Sparinvest og fusioneret med afdelingerne EgnsinVEST Norden (ISIN DK0015207849) og EgnsinVEST Danmark (ISIN DK0015207765) med OMX C20 Aktier som den fortsættende afdeling i Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til Danske Aktier. Afdelingen har endvidere ændret investeringsstrategi og måler sig fremadrettet mod et nyt benchmark.

### ***Afdelingens investeringspolitik***

Afdelingen investerer i danske aktier.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes tillæg 2.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE), dog undtaget 10% af afdelingen midler, som kan investeres uden for disse markeder, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 4.

Afdelingen kan endvidere investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 3.

Afdelingen kan indskyde midler i et kreditinstitut, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 122, stk. 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger og investeringsinstitutter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 124.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen er udloddende.

Afdelingen er bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og lang tidshorisont eller høj risikovillighed og mellemlang tidshorisont. Investorerne skal være forberedte på, at afdelingens beviser vil svinge i værdi på både kort og langt sigt i bestræbelserne på at opnå et attraktivt afkast.

### ***Investeringsmål***

Investeringerne i Danske Aktier styres ud fra en kvantitativ investeringsstrategi, hvilket indebærer at porteføljesammensætningen foretages med udgangspunkt i matematiske og objektive screening-modeller. Den kvantitative investeringstilgang har til hensigt at skabe eksponering mod de stile/segmenter, som foreningen finder attraktive. Investeringsstrategien for den aktuelle afdeling vil favorisere aktier med lav price/book (lav kurs/indre værdi), positivt prismomentum og lav markedsværdi.

Afdelingen kan investere i alle aktier, der indgår i afdelingens benchmark, OMX Copenhagen Capped Index, og investeringsuniverset udgør dermed pt. knap 200 aktier. Afdelingen har ingen restriktioner med hensyn til fx vægtning på brancheniveau. Dette sker ud fra en grundlæggende betragtning om, at man investerer der, hvor der findes attraktive aktier.

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark, og kan i nogle sammenhænge inddrage disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

### *Afdelingsspecifikke risici*

Afdelingen vil typisk have en stor allokering til de mindre aktier og til de mere risikofyldte aktier, da det er denne type aktier, der historisk har vist den største momentum-effekt og value-effekt. Da det danske aktiemarked er kendetegnet ved få store likvide aktier, og mange små illikvide aktier vil en stor del af porteføljen blive eksponeret mod det illikvide segment. Dog er der i den løbende forvaltning indlagt rammer for hvor stor en andel, der kan allokeres til dette segment. Det illikvide segment kan i perioder afvige markant afkastmæssigt fra det likvide segment.

Samlet set er det danske aktiemarked småt, og der må forventes en højere risiko for danske aktier end for MSCI World.

### *Afledte finansielle instrumenter:*

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv.

Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for, at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

### *Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Likviditetsrisiko: Afdelingens investeringer kan blive påvirket af likviditetsmæssige forhold. Løbende markedsværdioppgørelse kan blive svækket af manglende eller lille handelsaktivitet på officielle markedspladser. I perioder med finanspolitisk eller markeds-mæssig uro kan værdien af mindre likvide



investeringer blive påvirket af ændringer i markedsprissætning af likvidetsrisiko. Dette kan have betydning i perioder med store indløsninger i afdelingen.

**Selskabsspecifikke forhold:** Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse mm og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen lovgivningsmæssigt kan investere op til 10% i et enkelt selskab kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi. Desuden kan forskellige dele af aktiemarkedet reagere forskelligt på disse forhold.

### **Benchmark**

Benchmark og dermed investeringsuniverset udgøres af OMX Copenhagen Capped Index. Benchmark er konstrueret således, at ingen aktier vægter mere end 10%.

### **Seneste 5 års performance**

År	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast* (angivet i %)	21,79	-21,26	33,87	38,05	-45,90
Benchmarkafkast** (angivet i %)	23,81	-19,61	35,91	35,92	-46,63

\* Afdelingen har i forbindelse med fusionen den 18. maj 2011 ændret investeringsstrategi, og de historiske afkast afspejler således ikke afdelingens fremtidige strategi.

\*\* Afdelingen måler sig efter fusionen den 18. maj 2011 mod et nyt benchmark, hvorfor det historiske benchmarksafkast ikke afspejler det fremtidige.

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	0,11
Standardafvigelse	22,98%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Risikoen i afdelingen sikres gennem en løbende overvågning af fundamentale ændringer i de investeringer, hvori afdelingen har investeret. Hvis ændringerne påvirker den forretningsmæssige værdi markant, kan det betyde et frasalg af investering, idet potentialet ikke modsvarer risikoen. Alle selskaber bliver revurderet løbende for at bekræfte den forretningsmæssige værdi med eventuelle handlinger til følge. Yderligere overvåges porteføljen for at sikre den ønskede spredning og likviditet.

## 2.5 Indeksafdelinger

### Fælles Investeringsmål

Investeringsstrategien er sammensat med det eneste formål at være placeret neutralt i forhold til benchmark, og succeskriteriet vil således være en så lav "tracking error" som mulig. Det medfører, at der ikke vil blive foretaget aktive handlinger med hensyn til at over- eller undervægte afdelingernes beholdninger af de aktier, der indgår i benchmark.

Afdelingerne styres med udgangspunkt i porteføljestyresystemet Barra, der ud fra finansielle og statistiske modeller er i stand til at replikere et univers af aktiver, ved kun at købe fragmenter af dette.

Typisk vil de aktiver, der fylder mest i universet, også udgøre hovedbestanddelen af den portefølje, der sammensættes. Fordelen ved at udnytte denne type systemer er, at de giver mulighed for, med relativt beskedne formuer, at efterligne store anerkendte indeks, som ofte består af så mange aktiver, at det omkostnings- og administrationsmæssigt vil være umuligt at holde hele aktivmassen. Der er tale om byggeklodser, hvor eksponeringen er kendt på forhånd, og dermed undgår man som investor at overvåge og kontrollere, om afdelingen skifter fokus.

Succeskriteriet for afdelingernes afkast måles ud fra tracking-error. En forventet "tracking error" på eksempelvis 1,5 % over det næste år, vil sige, at med 68 % sandsynlighed (en standardafvigelse) forventes det, at porteføljens afkast vil ligge indenfor 1,5% af benchmark indeksets afkast. I afdelingerne varierer "tracking error" alt efter, hvilket segment der investeres i.

Indeksafdelingerne har som passivt forvaltede afdelinger fokus på lave omkostninger, hvilket medfører lavere omkostningsprocenter.

### Risikofaktorer ved investering i aktieafdelinger

Ved investering i en aktieafdeling skal investor være opmærksom på følgende risikofaktorer:

#### *Udsving på aktiemarkedet:*

Aktiemarkedet kan svinge meget både op og ned. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller 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 fx udvikling af nye produkter. Enkelte afdelingers formue kan investeres i selskaber, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere.

## INDEX USA Growth

Afdelingen er stiftet den 30. november 2000 i Investeringsforeningen Sparindex under navnet US Growth Index. I forbindelse med fusionen den 16. maj 2013 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparindex er afdelingen overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til INDEX USA Growth.

### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen omfatter investering i nordamerikanske vækst aktier.

Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i MSCI USA Growth indekset. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger.

Afdelingen følger et indeks, som er godkendt af Finanstilsynet i henhold til § 130, stk. 2, i Lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen kan investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle områder samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### **Investorprofil**

Afdelingen egner sig til investorer med høj risikovillighed og lang tidshorizont. Investorerne skal være forberedt på, at afdelingens beviser vil svinge meget i værdi i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt ligger højere end obligationsafkastet.

### **Investeringsmål**

For denne afdeling er den fremadrettede modelbaserede tracking-error (TE) ved porteføljekonstruktion højest:

USA Growth	2,25%
------------	-------

### **Afdelingsspecifikke risici**

Afdelingen eksponerer sig mod de 15 % mindste aktier i USA, målt på aktiernes markedsværdi, dog undtaget den 1 % med lavest markedsværdi. Denne type aktier er markant mere risikofyldte end større aktier, og afkastudsvingene kan være betydelige i forhold til MSCI USA. Det forventes, at den højere risiko kommer til udtryk i et højere afkast over tid.

Der vil være perioder, hvor denne type aktier gør det markant dårligere eller bedre end MSCI USA.

### **Afledte finansielle instrumenter:**

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter

til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og de kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde af, at den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Udsving på aktiemarkedet: Aktiemarkederne svinger meget og påvirkes af reaktioner på selskabs-, politiske og regulative forhold samt af sektormæssige, regionale, lokale og generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse m.m. og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 20% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte

aktier. Afdelingen er indeksbaseret, og større positioner vil kun blive taget for at afspejle sammensætningen i benchmark.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder kan afdelingen give et lavere afkast end valueaktier pga. den valgte investeringsstil.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

### **Benchmark**

Afdelingen benytter nedenstående benchmark som referencegrundlag: MSCI USA Growth.

Som afkastmål for afdelingen benyttes afkastet af ovenstående benchmark.

### **Seneste 5 års performance**

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	14,55	4,07	22,83	31,84	-36,76
Benchmarkafkast (angivet i %)	15,37	5,10	24,35	31,85	-36,19

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	0,13
Standardafvigelse	16,44%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark og inddrager disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## **INDEX USA Value**

Afdelingen er stiftet den 30. november 2000 i Investeringsforeningen Sparindex under navnet US Value Index. I forbindelse med fusionen den 16. maj 2013 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparindex er afdelingen overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til INDEX USA Value.

### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen omfatter investering i nordamerikanske value aktier.

Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i MSCI USA Value indekset. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger.

Afdelingen følger et indeks, som er godkendt af Finanstilsynet i henhold til § 130, stk. 2, i Lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen kan investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle områder samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med høj risikovillighed og lang tidshorisont. Investorerne skal være forberedt på, at afdelingens beviser vil svinge meget i værdi i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt ligger højere end obligationsafkastet.

### ***Investeringsmål***

For denne afdeling er den fremadrettede modelbaserede tracking-error (TE) ved porteføljekonstruktion højest:

USA Value	2,00%
-----------	-------

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen eksponerer sig mod 50 % af MSCI USA. Det er den del af benchmark, som af MSCI karakteriseres som value-aktier.

Der vil være perioder, hvor denne type aktier gør det markant dårligere eller bedre end MSCI USA. Ønsker man ikke denne risiko, anbefales det, at man investerer samme andel i afdelingens pendant, USA Growth Index, hvorved denne risiko neutraliseres.

### ***Afledte finansielle instrumenter***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv.

Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de

markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og de kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde af, at den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse m.m. og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 20% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier. Afdelingen er indeksbaseret og større positioner vil kun blive taget for at afspejle sammensætningen i benchmark.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder kan afdelingen give et lavere afkast end vækstaktier pga. den valgte investeringsstil.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

#### **Benchmark**

Afdelingen benytter nedenstående benchmark som referencegrundlag:

MSCI USA Value.

Som afkastmål for afdelingen benyttes afkastet af ovenstående benchmark.

### **Seneste 5 års performance**

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	12,29	1,68	21,48	12,3	-33,30
Benchmarkafkast (angivet i %)	12,64	3,73	21,52	13,24	-32,86

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	-0,06
Standardafvigelse	15,95%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark og inddrager disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## **INDEX USA Small Cap**

Afdelingen er stiftet den 30. november 2000 i Investeringsforeningen Sparindex under navnet US Small Cap Index. I forbindelse med fusionen 16. maj 2013 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparindex er afdelingen overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til INDEX USA Small Cap.

### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen omfatter investering i nordamerikanske small cap aktier.

Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i MSCI USA Small Cap indekset. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger.

Afdelingen følger et indeks, som er godkendt af Finanstilsynet i henhold til § 130, stk. 2, i Lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen kan investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.



Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### **Investorprofil**

Afdelingen egner sig til investorer med høj risikovillighed og lang tidshorizont. Investorerne skal være forberedt på, at afdelingens beviser vil svinge meget i værdi i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt ligger højere end obligationsafkastet.

### **Investeringsmål**

For denne afdeling er den fremadrettede modelbaserede tracking-error (TE) ved porteføljekonstruktion højest:

USA Small Cap.	4,00%
----------------	-------

I forhold til de øvrige segmenter, er det relativt svært at tracke indenfor small cap segmentet. Dette forhold skyldes det store antal aktier, som indgår i disse indeks og den meget homogene størrelsesmæssige sammensætning.

### **Afdelingspecifikke risici**

Afdelingen eksponerer sig mod de 15 % mindste aktier i USA målt på aktiernes markedsværdi dog undtaget den 1 % med lavest markedsværdi. Denne typer aktier er markant mere risikofyldte end større aktier, og afkastudsvingene kan være betydelige i forhold til MSCI USA. Det forventes, at den højere risiko materialiseres i et højere afkast over tid og også et bedre afkast/risiko-forhold.

Der vil være perioder, hvor denne type aktier gør det markant dårligere eller bedre end MSCI USA.

### **Afledte finansielle instrumenter:**

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv.

Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle

instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvesterings af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og de kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde af, at den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Udsving på aktiemarkedet: Aktiemarkederne svinger meget og påvirkes af reaktioner på selskabs-, politiske og regulative forhold samt af sektormæssige, regionale, lokale og generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse m.m. og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 20% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier. Afdelingen er indeksbaseret og større positioner vil kun blive taget for at afspejle sammensætningen i benchmark.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder kan afdelingen give et lavere afkast end large cap aktier pga. den valgte investeringsstil.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

#### **Benchmark**

Afdelingen benytter nedenstående benchmark som referencegrundlag:

MSCI USA Small Cap.

Som afkastmål for afdelingen benyttes afkastet af ovenstående benchmark.

### Seneste 5 års performance

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i%)	13,86	-4,46	36,87	33,81	-32,68
Benchmarkafkast (angivet i %)	16,16	-0,47	36,54	34,69	-32,99

### Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata

Sharpe ratio	0,20
Standardafvigelse	20,61%

### Fastholdelse af afdelingens risikoprofil

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark og inddrager disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## INDEX Europa Growth

Denne afdeling er stiftet den 30. november 2000 i Investeringsforeningen Sparindex under navnet Europe Growth Index. I forbindelse med fusionen 16. maj 2013 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparindex er afdelingen overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til INDEX Europa Growth.

### Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen omfatter investering i europæiske vækst aktier.

Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i MSCI Europe Growth Indekset. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger.

Afdelingen følger et indeks, som er godkendt af Finanstilsynet i henhold til § 130, stk. 2, i Lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen kan investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med høj risikovillighed og lang tidshorisont. Investorerne skal være forberedt på, at afdelingens beviser vil svinge meget i værdi i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt ligger højere end obligationsafkastet.

### ***Investeringsmål***

For denne afdeling er den fremadrettede modelbaserede tracking-error (TE) ved porteføljekonstruktion højest:

Europe Growth	2,25%
---------------	-------

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen eksponerer sig mod 50 % af MSCI Europa. Det er den del af benchmark, som af MSCI kan karakteriseres som vækstaktier.

Der vil være perioder, hvor denne type aktier gør det markant dårligere eller bedre end MSCI Europa.

### ***Afledte finansielle instrumenter:***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv.

Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og de kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde af, at den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse m.m. og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 20% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier. Afdelingen er indeksbaseret, og større positioner vil kun blive taget for at afspejle sammensætningen i benchmark.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder kan afdelingen give et lavere afkast end valueaktier pga. den valgte investeringsstil.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

#### **Benchmark**

Afdelingen benytter nedenstående benchmark som referencegrundlag:

MSCI Europe Growth.

Som afkastmål for afdelingen benyttes afkastet af ovenstående benchmark.

#### **Seneste 5 års performance**

Europe Growth Index	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	18,60	-8,07	17,88	28,09	-39,96
Benchmarkafkast (angivet i %)	18,33	-6,97	18,19	29,66	-40,86

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	-0,12
Standardafvigelse	16,27%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark og inddrager disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## **INDEX Europa Value**

Afdelingen er stiftet den 30. november 2000 i Investeringsforeningen Sparindex under navnet Europe Value Index. I forbindelse med fusionen 16. maj 2013 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparindex er afdelingen overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til INDEX Europa Value.

### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen omfatter investering i europæiske value aktier.

Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i MSCI Europe Value Indekset. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger.

Afdelingen følger et indeks, som er godkendt af Finanstilsynet i henhold til § 130, stk. 2, i Lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen kan investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle områder samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### **Investorprofil**

Afdelingen egner sig til investorer med høj risikovillighed og lang tidshorizont. Investorerne skal være forberedt på, at afdelingens beviser vil svinge meget i værdi i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt ligger højere end obligationsafkastet.

### **Investeringsmål**

For denne afdeling er den fremadrettede modelbaserede tracking-error (TE) ved porteføljekonstruktion højest:

Europe Value 2,00%

### **Afdelingsspecifikke risici**

Afdelingen eksponerer sig mod 50 % af MSCI Europa. Afdelingen er investeret i den del af benchmark, som af MSCI bedst kan karakteriseres som value-aktier.

#### *Afledte finansielle instrumenter:*

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og de kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde af, at den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Eksposering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksposering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksposering, ledelse m.m. og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 20% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier. Afdelingen er indeksbaseret og større positioner vil kun blive taget for at afspejle sammensætningen i benchmark.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder kan afdelingen give et lavere afkast end vækstaktier pga. den valgte investeringsstil.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

### **Benchmark**

Afdelingen benytter nedenstående benchmark som referencegrundlag:

MSCI Europe Value.

Som afkastmål for afdelingen benyttes afkastet af ovenstående benchmark.

### **Seneste 5 års performance**

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	16,05	-9,88	3,26	30,03	-46,29
Benchmarkafkast (angivet i %)	16,87	-9,69	4,28	33,41	-46,61

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	-0,35
Standardafvigelse	21,28%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark og inddrager disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.



## **INDEX Europa Small Cap**

Afdelingen er stiftet den 30. november 2000 i Investeringsforeningen Sparindex under navnet Europe Small Cap Index. I forbindelse med fusionen 16. maj 2013 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparindex er afdelingen overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til INDEX Europa Small Cap.

### ***Afdelingens investeringspolitik***

Afdelingen omfatter investering i europæiske small cap aktier.

Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i MSCI Europe Small Cap Indekset. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger.

Afdelingen følger et indeks, som er godkendt af Finanstilsynet i henhold til § 130, stk. 2, i Lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen kan investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med høj risikovillighed og lang tidshorizont. Investorerne skal være forberedt på, at afdelingens beviser vil svinge meget i værdi i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt ligger højere end obligationsafkastet.

### ***Investeringsmål***

For denne afdeling er den fremadrettede modelbaserede tracking-error (TE) ved porteføljekonstruktion højest:

Europe Small Cap. 4,00%

I forhold til de øvrige segmenter er det relativt svært at tracke indenfor small cap segmentet. Dette forhold skyldes det store antal aktier, som indgår i disse indeks og den meget homogene størrelsesmæssige sammensætning.

### **Afdelingsspecifikke risici**

Afdelingen eksponerer sig mod de 15% mindste aktier i Europa målt på aktiernes markedsværdi, dog undtaget den 1% med lavest markedsværdi. Denne typer aktier er markant mere risikofyldte end større aktier, og afkastudsvingene kan være betydelige i forhold til MSCI Europa. Det forventes, at den højere risiko materialiseres i et højere afkast over tid, og også et højere afkast/risiko forhold.

Der vil være perioder, hvor denne typer aktier gør det markant dårligere eller bedre end MSCI Europa.

#### **Afledte finansielle instrumenter:**

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### **Depotbeviser:**

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og de kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde af, at den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse m.m. og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 20% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier. Afdelingen er indeksbaseret og større positioner vil kun blive taget for at afspejle sammensætningen i benchmark.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder kan afdelingen give et lavere afkast end large cap aktier pga. den valgte investeringsstil.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

### **Benchmark**

Afdelingen benytter nedenstående benchmark som referencegrundlag:

MSCI Europe Small Cap.

Som afkastmål for afdelingen benyttes afkastet af ovenstående benchmark.

### **Seneste 5 års performance**

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i%)	24,65	-10,69	26,90	56,58	-50,08
Benchmarkafkast (angivet i %)	27,47	-17,67	30,11	59,45	-51,95

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	0,01
Standardafvigelse	23,17%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark og inddrager disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## INDEX Japan Growth

Afdelingen er stiftet den 30. november 2000 i Investeringsforeningen Sparindex under navnet Japan Growth Index. I forbindelse med fusionen 16. maj 2013 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparindex er afdelingen overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til INDEX Japan Growth.

### *Afdelingens investeringspolitik*

Afdelingen omfatter investering i japanske vækst aktier.

Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i MSCI Japan Growth Indekset. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger.

Afdelingen følger et indeks, som er godkendt af Finanstilsynet i henhold til § 130, stk. 2, i Lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen kan investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikodækning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### *Investorprofil*

Afdelingen egner sig til investorer med høj risikovillighed og lang tidshorizont. Investorerne skal være forberedt på, at afdelingens beviser vil svinge meget i værdi i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt ligger højere end obligationsafkastet.

### *Investeringsmål*

For denne afdeling er den fremadrettede modelbaserede tracking-error (TE) ved porteføljekonstruktion højest:

Japan Growth	2,25%
--------------	-------

### *Afdelingsspecifikke risici*

Afdelingen eksponerer sig mod 50 % af MSCI Japan. Det er den del af benchmark, som af MSCI kan karakteriseres som vækstaktier.

Der vil være perioder, hvor denne type aktier gør det markant dårligere eller bedre end MSCI Japan.

#### *Afledte finansielle instrumenter:*

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og de kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde af, at den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse m.m. og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da

afdelingen kan investere op til 20% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier. Afdelingen er indeksbaseret, og større positioner vil kun blive taget for at afspejle sammensætningen i benchmark.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder kan afdelingen give et lavere afkast end valueaktier pga. den valgte investeringsstil.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

### **Benchmark**

Afdelingen benytter nedenstående benchmark som referencegrundlag:

MSCI Japan Growth.

Som afkastmål for afdelingen benyttes afkastet af ovenstående benchmark.

### **Seneste 5 års performance**

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	7,30	-14,09	22,35	-1,08	-30,66
Benchmarkafkast (angivet i %)	7,63	-12,57	24,11	-0,91	-31,29

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	-0,42
Standardafvigelse	16,28%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark og inddrager disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## **INDEX Japan Value**

Afdelingen er stiftet den 30. november 2000 i Investeringsforeningen Sparindex under navnet Japan Value Index. I forbindelse med fusionen 16. maj 2013 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparindex er afdelingen overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til INDEX Japan Value.

### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen omfatter investering i japanske value aktier.

Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i MSCI Japan Value Indekset. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger.

Afdelingen følger et indeks, som er godkendt af Finanstilsynet i henhold til § 130, stk. 2, i Lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen kan i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle områder samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med høj risikovillighed og lang tidshorizont. Investorerne skal være forberedt på, at afdelingens beviser vil svinge meget i værdi i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt ligger højere end obligationsafkastet.

### ***Investeringsmål***

For denne afdeling er den fremadrettede modelbaserede tracking-error (TE) ved porteføljekonstruktion højest:

Japan Value	2,00 %
-------------	--------

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen eksponerer sig mod 50 % af MSCI Japan. Det er den del af benchmark, som af MSCI kan karakteriseres som value-aktier.

Der vil være perioder, hvor denne type aktier gør det markant dårligere eller bedre end MSCI Japan.

### ***Afledte finansielle instrumenter:***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og de kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde af, at den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Eksporer til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksporer, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksporer, ledelse m.m. og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 20% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier. Afdelingen er indeksbaseret og større positioner vil kun blive taget for at afspejle sammensætningen i benchmark.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder kan afdelingen give et lavere afkast end vækstaktier pga. den valgte investeringsstil.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.



### **Benchmark**

Afdelingen benytter nedenstående benchmark som referencegrundlag:

MSCI Japan Value.

Som afkastmål for afdelingen benyttes afkastet af ovenstående benchmark.

### **Seneste 5 års performance**

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	5,10	-14,83	23,77	6,64	-20,77
Benchmarkafkast (angivet i %)	6,23	-10,86	23,24	6,51	-19,99

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	-0,16
Standardafvigelse	17,24%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark og inddrager disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## **INDEX Japan Small Cap**

Afdelingen er stiftet den 30. november 2000 i Investeringsforeningen Sparindex under navnet Japan Small Cap Index. I forbindelse med fusionen 16. maj 2013 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparindex er afdelingen overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til INDEX Japan Small Cap.

### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen omfatter investering i japanske small cap aktier.

Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i MSCI Japan Small Cap Indekset. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger.

Afdelingen følger et indeks, som er godkendt af Finanstilsynet i henhold til § 130, stk. 2, i Lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen kan investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of

Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med høj risikovillighed og lang tidshorisont. Investorerne skal være forberedt på, at afdelingens beviser vil svinge meget i værdi i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt ligger højere end obligationsafkastet.

### ***Investeringsmål***

For denne afdeling er den fremadrettede modelbaserede tracking-error (TE) ved porteføljekonstruktion højest:

Japan Small Cap. 4,00 %

I forhold til de øvrige segmenter, er det relativt svært at tracke indenfor small cap segmentet. Dette forhold skyldes det store antal aktier, som indgår i disse indeks og den meget homogene størrelsesmæssige sammensætning.

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen eksponerer sig mod de 15 % mindste aktier i Japan målt på aktiernes markedsværdi dog undtaget den 1 % med lavest markedsværdi. Denne type aktier er markant mere risikofyldte end større aktier, og afkastudsvingene kan være betydelige i forhold til MSCI Japan. Det forventes, at den højere risiko materialiseres i et højere afkast over tid og også et bedre afkast/risiko-forhold.

Der vil være perioder, hvor denne type aktier gør det markant dårligere eller bedre end MSCI Japan.

### ***Afledte finansielle instrumenter:***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv.

Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres

således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og de kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde af, at den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse m.m. og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 20% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier. Afdelingen er indeksbaseret og større positioner vil kun blive taget for at afspejle sammensætningen i benchmark.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder kan afdelingen give et lavere afkast end large cap aktier pga. den valgte investeringsstil.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

#### **Benchmark**

Afdelingen benytter nedenstående benchmark som referencegrundlag:

MSCI Japan Small Cap.

Som afkastmål for afdelingen benyttes afkastet af ovenstående benchmark.

### **Seneste 5 års performance**

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	2,36	-0,32	30,98	0,29	-18,75
Benchmarkafkast (angivet i %)	2,81	-0,94	28,46	1,79	-17,21

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	-0,01
Standardafvigelse	15,56%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark og inddrager disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## **INDEX Dow Jones Sustainability World**

Afdelingen er stiftet den 27. august 2001.

Pr. 2. juni 2005 er nærværende afdeling fusioneret med Investeringsforeningen Sparinvest Globale Vækstmarkeder, Afdeling 1, Globale Vækstmarkeder. Dow Jones Sustainability World Index var den fortsættende afdeling.

I forbindelse med fusionen 16. maj 2013 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparindex er afdelingen overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til INDEX Dow Jones Sustainability World. Endvidere ændrede afdelingen indeks til Dow Jones Sustainability World ex. Alcohol, Gambling, Tobacco, Armaments & Firearms and Adult Entertainment Index .

### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen omfatter investering i aktier i verdens 2.500 største virksomheder, som måles på deres økonomiske, sociale og miljømæssige fremtræden.

Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i Dow Jones Sustainability World ex. Alcohol, Gambling, Tobacco, Armaments & Firearms and Adult Entertainment Index. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger.

Afdelingen kan investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle områder samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere i depotbeviser.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og lang tidshorizont eller høj risikovillighed og mellemlang tidshorizont. Investorerne skal være forberedte på, at afdelingens beviser vil svinge i værdi på både kort og langt sigt i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt ligger højere end obligationsafkastet.

### ***Investeringsmål***

For denne afdeling er den fremadrettede modelbaserede tracking-error (TE) ved porteføljekonstruktion højest:

Dow Jones Sustainability World ex. Alcohol, Gambling, Tobacco, Armaments & Firearms and Adult Entertainment Index	1,20%
---	-------

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen investerer globalt herunder i emerging markets. Afdelingen eksponerer sig mod de selskaber, som er ledende i deres sektor målt ud fra bæredygtige kriterier. Det vurderes, at denne type selskaber over tid vil have en risiko på niveau med eller lavere end det resterende aktiemarked.

Der vil være perioder, hvor denne typer aktier gør det dårligere eller bedre end MSCI World. Endvidere er afdelingen og dennes benchmark markant undervægtet i USA og overvægtet i Europa, hvorfor der er en markant landerisiko i forhold til MSCI World.

### ***Afledte finansielle instrumenter:***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv.

Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de

markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og de kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde af, at den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse m.m. og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 20% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier. Afdelingen er indeksbaseret og større positioner vil kun blive taget for at afspejle sammensætningen i benchmark.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

#### **Benchmark**

Afdelingen benytter nedenstående benchmark som referencegrundlag:

Dow Jones Sustainability World ex. Alcohol, Gambling, Tobacco, Armaments & Firearms and Adult Entertainment Index.

Som afkastmål for afdelingen benyttes afkastet af ovenstående benchmark.

### **Seneste 5 års performance**

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	15,33	-5,63	12,35	31,80	-39,45
Benchmarkafkast (angivet i %)	14,17	-5,06	14,09	31,78	-40,14

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	-0,14
Standardafvigelse	16,34%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark og inddrager disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## **INDEX Globale Aktier Min. Risiko**

Afdelingen er stiftet den 30. november 2006 i Investeringsforeningen Sparindex under navnet Global Aktier Min. Risiko.

Investeringsstrategien er ændret på den ordinære generalforsamling den 23. marts 2010 og ekstraordinære generalforsamling den 10. maj 2010 i Investeringsforeningen Sparindex. Forud for ændringen investerede afdelingen i globale aktier, der indgik i MSCI WORLD indekset, ekskl. emerging markets.

Afdelingen overgik pr. 1. januar 2011 til at være udloddende.

I forbindelse med fusionen den 16. maj 2013 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparindex er afdelingen overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til INDEX Globale Aktier Min. Risiko.

### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen omfatter investering i globale aktier.

Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i MSCI World Minimum Volatility Indekset, ekskl. emerging markets. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger.

Afdelingen følger et indeks, som er godkendt af Finanstilsynet i henhold til § 130, stk. 2, i Lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen kan investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle områder samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere depotbeviser.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med mellem risikovillighed og lang tidshorizont eller høj risikovillighed og mellemlang tidshorizont. Investorerne skal være forberedte på, at afdelingens beviser vil svinge i værdi på både kort og langt sigt i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt ligger højere end obligationsafkastet.

### ***Investeringsmål***

For denne afdeling er den fremadrettede modelbaserede tracking-error (TE) ved porteføljekonstruktion højest:

World Mimimum Volatility: 2%

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen eksponerer sig mod de mindre volatile aktier i MSCI World. Afdelingens hensigt er at levere en afkastudvikling, som har markant mindre udsving end det resterende aktiemarked. Der forventes således en reduktion på 25-30 % i de absolutte afkasudsving samt i maksimalt tab siden det værst tænkelige investeringstidspunkt, sammenlignet med MSCI World.

Der vil være perioder, hvor denne type aktier gør det markant dårligere eller bedre end MSCI World. Afdelingen er dog konstrueret således, at forskellen til MSCI World primært stammer fra risikofaktoren. Lande- og stileksponeringer er således tæt på MSCI World.

### ***Afledte finansielle instrumenter:***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter



kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og de kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde af, at den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse m.m. og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 20% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier. Afdelingen er indeksbaseret og større positioner vil kun blive taget for at afspejle sammensætningen i benchmark.

Risiko ved investeringsstilen: I perioder kan afdelingen give et lavere afkast end aktier med højere volatilitet pga. den valgte investeringsstil.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er MSCI World Minimum Volatility.

Som afkastmål for afdelingen benyttes afkastet af ovenstående benchmark.

### **Seneste 5 års performance**

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	6,92	10,62	1,64	21,74	-36,68
Benchmark afkast (angivet i %)	6,81	10,58	4,08	25,70	-40,73

Idet afdelingen har ændret investeringsstrategi som nævnt indledningsvis, afspejler de historiske afkast således ikke den fremtidige strategi.

### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	-0,21
Standardafvigelse	15,92%

### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark og inddrager disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## **INDEX Emerging Markets**

Afdelingen er stiftet den 22. februar 2011 i Investeringsforeningen Sparindex under navnet Emerging Markets Index. I forbindelse med fusionen 16. maj 2013 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparindex er afdelingen overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til INDEX Emerging Markets.

### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen omfatter investering i aktier udstedt af selskaber hjemmehørende i emerging markets-lande.

Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i MSCI Emerging Markets Indekset. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger.

Afdelingen kan investere i værdipapirer, som har fået adgang til eller handles på et reguleret marked eller handles på et andet marked i en medlemsstat. Hvis markedet befinder sig i et land uden for Den Europæiske Union, eller i et land, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område,

skal markedet enten være godkendt af Finanstilsynet eller være fastsat i foreningens vedtægter, jf. Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1 og stk. 2 samt vedtægternes Tillæg 1.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere depotbeviser.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### ***Investorprofil***

Afdelingen egner sig til investorer med høj risikovillighed og lang tidshorizont. Investorerne skal være forberedte på, at afdelingens beviser vil svinge meget i værdi på både kort og langt sigt i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt ligger højere end obligationsafkastet.

### ***Investeringsmål***

For denne afdeling er den fremadrettede modelbaserede tracking-error (TE) ved porteføljekonstruktion højest:

Emerging Markets Index: 3 %

### ***Afdelingsspecifikke risici***

Afdelingen eksponerer sig udelukkende mod MSCI Emerging Markets. Der vil være perioder, hvor disse landes aktier gør det markant dårligere eller bedre end MSCI World.

### ***Afledte finansielle instrumenter:***

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer eksponere mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv.

Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne og rammer for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høj likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle

instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter, brug af centralt clearinghus, samt overvågning af eksponering og reinvestering af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og de kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde af, at den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Eksponering til udlandet: Investeringer i udlandet giver valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, da disse ikke afdækkes i afdelingen. Den politiske og regulative risiko ved investeringer på udenlandske aktiemarkeder vil være forskellig fra den gældende på det danske aktiemarked, og deraf kan udsvingene være forskellige fra udviklingen på det danske marked.

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse m.m. og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 20% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier. Afdelingen er indeksbaseret og større positioner vil kun blive taget for at afspejle sammensætningen i benchmark.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

#### **Benchmark**

Afdelingens benchmark er MSCI Emerging Markets Index.

Som afkastmål for afdelingen benyttes afkastet af ovenstående benchmark.

#### **Seneste 5 års performance**

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	17,01	-12,96	*	*	*

Benchmark afkast (angivet i %)	16,86	-15,92	*	*	*
-----------------------------------	-------	--------	---	---	---

\* Da afdelingen er stiftet i 2011, findes der ikke historisk afkast for denne.

#### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	*
Standardafvigelse	*

\* Da afdelingen er stiftet i 2011, findes der ikke historisk afkast for denne.

#### **Fastholdelse af afdelingens risikoprofil**

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark og inddrager disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## **INDEX OMX C20 Capped**

Afdelingen er stiftet den 25. maj i Investeringsforeningen Sparindex under navnet OMX C20 Capped Index. I forbindelse med fusionen 16. maj 2013 mellem Investeringsforeningen Sparinvest og Investeringsforeningen Sparindex er afdelingen overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Afdelingen ændrede samtidig navn til INDEX OMX C20 Capped.

#### **Afdelingens investeringspolitik**

Afdelingen omfatter investering i danske aktier.

Afdelingen investerer i selskaber, som indgår i NASDAQ OMX C20 CAP Indekset. Porteføljen sammensættes med eneste formål at skabe samme afkast- og risikoprofil som markedsindekset under behørigt hensyn til handelsomkostninger.

Afdelingen følger et indeks, som er godkendt af Finanstilsynet i henhold til § 130, stk. 2, i Lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen kan investere i henhold til Lov om investeringsforeninger m.v. § 120, stk. 1.

Afdelingens midler placeres på markeder, der er beliggende inden for EU eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område samt markeder der er medlem af World Federation of Exchanges eller Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges (FESE).

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis i henhold til bekendtgørelse om investeringsforeningers, specialforeningers og godkendte fåmandsforeningers anvendelse af afledte finansielle instrumenter med henblik på risikoafdækning.

Afdelingen kan udføre værdipapirudlån.

Afdelingen kan investere depotbeviser.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### **Investorprofil**

Afdelingen egner sig til investorer med høj risikovillighed og lang tidshorison. Investorerne skal være forberedt på, at afdelingens beviser vil svinge meget i værdi i bestræbelserne på at opnå et afkast, som på langt sigt ligger højere end obligationsafkastet.

### **Investeringsmål**

For denne afdeling er den fremadrettede modelbaserede tracking-error (TE) ved porteføljekonstruktion højest:

OMX C20 Capped	1,00 %
----------------	--------

### **Afdelingsspecifikke risici**

Afdelingen investerer i de 20 største aktier i Danmark. Benchmark er konstrueret, så ingen aktie må udgøre over 20 %, hvilket sænker risikoen i forhold til det traditionelle OMXC20-indeks.

Det danske aktiemarked er kendetegnet ved få store likvide aktier, og mange små illikvide aktier. På trods af den cappede tilgang påvirker det konstruktionen af denne afdeling at få store aktier har en betydelig vægt i porteføljen. Det giver en øget selskabsspecifik risiko i forhold til de øvrige passive afdelinger.

### **Afledte finansielle instrumenter:**

Afdelingens investeringspolitik giver mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Anvendelse på dækket basis betyder, at afdelingen kun kan bruge afledte finansielle instrumenter til at afdække direkte risici. Afledte finansielle instrumenter bruges således ikke med det formål at foretage indirekte afdækning eller til forøgelse af risici i afdelingen. Investering i finansielle instrumenter kan dog ligesom afdelingens øvrige investeringer give en eksponering mod markedsrisiko, modpartsrisiko og likviditetsrisiko.

Markedsværdien af afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv. Markedsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter ses derfor som en integreret del af de markedsrisici, som tages i forbindelse med afdelingens øvrige investeringer. Markedsrisiko administreres således som en del af investeringsprocessen i afdelingerne, og rammerne for markedsrisiko overvåges på daglig basis.

Brugen af afledte finansielle instrumenter kan desuden indebære særlige likviditetsmæssige risici i forhold til det underliggende aktiv. Ved likviditetsmæssige risici forstås risikoen for at erhverve eller afhænde et instrument med tab i forhold til markedsværdien, forårsaget af lille eller manglende handelsaktivitet. Ved særlige markedsforhold med høje likviditetsrisici kan afdelingens muligheder for risikostyring eller opfyldelse af investeringsmål derfor blive påvirket negativt. Likviditeten af afledte finansielle instrumenter afhænger af det pågældende instrument, og kan derfor være såvel bedre som dårligere end afdelingens øvrige investeringer.

I forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter opstår der eksponering mod finansielle modparter. Denne modpartsrisiko er risikoen for at afdelingen ikke modtager betalinger eller værdipapirer, der modsvarer de indgåede forretninger.

Foreningen overvåger modpartsrisici mod finansielle modparter i forbindelse med brugen af afledte finansielle instrumenter i afdelingerne, ligesom foreningen har retningslinjer som sikrer, at kreditrisiko og

likviditetsrisiko på afledte finansielle instrumenter begrænses. Retningslinjerne omfatter begrænsning på løbetiden af instrumenter, afregning af sikkerhed imellem parter samt overvågning af eksponering og reinvesterings af afledte finansielle instrumenter, således at eksponeringen nulstilles, etc.

#### *Depotbeviser:*

Depotbeviser, herunder blandt andet ADR og GDR kan sidestilles med aktier, og de handles som almindelige aktier. Depotbeviser skal overholde samme krav til blandt andet optagelse til handel, som afdelingens almindelige aktier. Depotbeviser handles, hvor det er svært (f.eks. pga. lav likviditet), eller hvor det vurderes at være forbundet med højere risiko at investere i den lokalt noterede aktie.

Depotbeviser kan give anledning til ombytning til den underliggende aktie, og de kan indebære en modpartsrisiko overfor udstederen. Dertil kan der være særlige risici i tilfælde af, at den underliggende aktie indgår i en lokal fusion, hvor handlen med depotbeviset kan blive suspenderet i en periode.

*Endvidere kan nævnes følgende risikofaktorer, som kan påvirke investeringer i afdelingen:*

Selskabsspecifikke forhold: Enkelte aktiers udsving kan variere meget fra markedets pga. blandt andet valuta, sektoreksponering, ledelse m.m. og kan give et afkast, der er meget forskelligt fra markedet. Da afdelingen kan investere op til 20% i et enkelt selskab, kan værdien variere som følge af udsving i enkelte aktier.

Ovenstående opsummering af risikofaktorer er de væsentligste for afdelingen, men er dog ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af aktiernes værdi.

#### **Benchmark**

Afdelingen benytter nedenstående benchmark som referencegrundlag:

NASDAQ OMX C20 CAP

Som afkastmål for afdelingen benyttes afkastet af ovenstående benchmark.

#### **Seneste 5 års performance**

	2012	2011	2010	2009	2008
Afdelingens afkast (angivet i %)	3,57	*	*	*	*
Benchmarkafkast (angivet i %)	24,46	**	**	**	**

\* Da afdelingen er stiftet i 2012, findes der ikke historisk afkast.

\*\* Da benchmark er etableret i november 2011, findes der ikke historisk afkast.

#### **Afdelingens risiko målt på grundlag af de seneste 5 års afkastdata**

Sharpe ratio	*
Standardafvigelse	*

\* Da afdelingen er stiftet i 2012, findes der ikke historisk afkast.

## Fastholdelse af afdelingens risikoprofil

Afdelingen monitorerer fremadrettede nøgletal som betaværdier, standardafvigelser og tracking error i forhold til benchmark og inddrager disse nøgletal ved udvælgelsen af aktier.

## 2.6 Afdelingernes risikoklasser

Af nedenstående skema fremgår den enkelte afdelings risikoklasse angivet på en skala fra 1-7.

Risikoklassen angiver den typiske sammenhæng mellem risiko og afkastmulighed ved investeringen i afdelingen og er bestemt ud fra udsvingene i den enkelte afdelings indre værdi de seneste 5 årg/eller repræsentativ data.

Større udsving resulterer i højere risiko og en placering højt på skalaen. Mindre udsving resulterer i lavere risiko og en placering lavt på skalaen.

En afdelings placering på skalaen er ikke fast og kan løbende ændre sig, da historiske resultater ikke nødvendigvis giver et retvisende billede af afdelingens fremtidige risikoprofil.

Den til enhver tid senest beregnede risikoklasse fremgår af de enkelte afdelingers Centrale Investorinformation, der er tilgængelig på [sparinvest.dk](http://sparinvest.dk).

Afdeling	Risikoklasse
Value USA	6
Cumulus value	6
Value aktier	6
High Yield Value Bonds Udb.	5
Mellemlange Obligationer	3
Korte Obligationer	2
Lange Obligationer	3
Nye Obligationsmarkeder	5
Bolig	3
Indeksobligationer	3
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries	3
Nye Obligationsmarkeder Lokalvaluta	4
Value Bonds 2016 Udb.	4*
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer	4**
Value Europa	6
Value Europa Small Cap	6
Value Japan	6
Value Emerging Markets	6
Momentum Aktier	6
Momentum Aktier Akk.	6
Danske Aktier	6



INDEX USA Growth	6
INDEX USA Value	6
INDEX USA Small Cap	6
INDEX Europa Growth	6
INDEX Europa Value	6
INDEX Europa Small Cap	6
INDEX Japan Growth	6
INDEX Japan Value	6
INDEX Japan Small Cap	6
INDEX DJSI World	6
INDEX Globale Aktier Min. Risiko	5
INDEX Emerging Markets	7
INDEX OMX C20 Capped	7

\*Estimeret, da afdelingen ikke har tilknyttet et benchmark og ikke har tilstrækkelig historik.

\*\*Estimeret, da afdelingen ikke har tilstrækkelig historik.

## 2.7 Øvrige oplysninger om afdelingerne

### *Adgang til at optage lån*

Alle afdelingerne i foreningen har fået Finanstilsynets stående tilladelse til at optage lån til midlertidig finansiering af indgåede handler i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger m.v. Afdelingerne kan i øvrigt optage lån med Finanstilsynets tilladelse efter vedtægternes bestemmelser herom.

### *Udlevering af supplerende oplysninger*

Investeringsforvaltningsselskabet vil på et medlems anmodning udlevere supplerende oplysninger for afdelingerne om de kvantitative grænser, der gælder for foreningens risikostyring og om de metoder, investeringsforvaltningsselskaber har 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 afdelingerne.

### 3.1 Skønsmæssig porteføljepleje

Som led i den daglige ledelse og administration af foreningen, yder ID-Sparinvest A/S også skønsmæssig porteføljepleje til foreningen, herunder formidling af handelsordrer på vegne af foreningen. Dette sker i overensstemmelse med afdelingernes investeringspolitik, herunder risikoprofil, investeringsmål og de for afdelingerne fastsatte investeringsrestriktioner samt gældende regler.

Vederlaget for skønsmæssig porteføljepleje udgør en del af den omkostningsprocent og det beløb, som er angivet under afsnittet "Vederlag til investeringsforvaltningsselskab".

#### Kurtage

ID-Sparinvest A/S formidler på afdelingernes vegne køb og salg af værdipapirer til de nedenfor anførte kurtagesatser (angivet i procent af handelsværdi):

#### *Obligations- og aktieafdelinger*

Papirtype	Sats (angivet i procent af handelsværdi)
Danske aktier	0,10% + evt. eksterne omk.
Udenlandske aktier	0,10% + evt. eksterne omk.
Danske obligationer	0,00% + evt. eksterne omk.
Udenlandske obligationer	0,05% + evt. eksterne omk.
Valutaspot og -terminsforretninger	0,01%+ evt. eksterne omk.

Kurtagen er indregnet i de enkelte afdelingers anførte emissions- og indløsningsomkostninger.

#### *Indeksafdelinger*

Papirtype	Sats (angivet i procent af handelsværdi)
Danske aktier	0,025 (max. 200 kr.) + evt. eksterne omk.
Udenlandske aktier	0,025 (max 200 kr.) + evt. eksterne omk.
Valutaspot og -terminsforretninger	0,01 + evt. eksterne omk.

Kurtagen er indregnet i de enkelte afdelingers anførte emissions- og indløsningsomkostninger.

#### *Samarbejdsaftaler*

Foreningens investeringsforvaltningsselskab har indgået aftale med diverse pengeinstitutter samt foreningens depotbank (Nykredit Bank A/S) om rådgivning og formidling af andele i Sparinvest foreningerne.

Efter aftalen markedsfører og formidler pengeinstituttet salg af foreningens andele samt opbevarer andele, når ejerne ønsker det. Aftalen skal sikre pengeinstituttets kunder et investeringsforeningsprodukt, der tilfredsstiller kundens behov, sikre pengeinstituttet andel i indtjeningen som led i den løbende formuepleje samt sikre foreningen et fundament for kompetent afsætning af foreningens sandele.

Pengeinstituttet modtager for disse ydelser et rådgivningshonorar fra foreningen, der opgøres ud fra den gennemsnitlige kursværdi af afdelingens andele.

Aftalen kan af foreningens investeringsforvaltningsselskab opsiges med et skriftligt varsel på 3 måneder til udgangen af en måned. Endvidere kan investeringsforvaltningsselskabet opsige aftalen med øjeblikkelig virkning, hvis det er i den administrerede forenings interesse, jf. lov om investeringsforeninger m.v. § 46, stk. 2.

Honoraret udgør en del af den omkostningsprocent og det beløb, som er angivet under afsnittet "Vederlag til investeringsforvaltningsselskab" nedenfor. Satserne for afdelingerne er, som følger:

*Obligations- og aktieafdelinger:*

<b>Afdeling</b>	<b>Rådgivningshonorar op til: (angivet i %)</b>
Value USA	0,75
Cumulus Value	0,75
Value aktier	0,75
High Yield Value Bonds Udb.	0,70
Mellemlange Obligationer	0,40
Korte Obligationer	0,30
Lange Obligationer	0,50
Nye Obligationsmarkeder	0,70
Bolig	0,30
Indeksobligationer	0,35
Nye Obligationsmarkeder Lokalvaluta	0,70
Value Europa	0,75
Value Europa Small Cap	0,75
Value Japan	0,75
Value Emerging Markets	0,75
Momentum Aktier	0,75
Momentum Aktier Akk.	0,75
Danske Aktier	0,75
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries	0,70
Value Bonds 2016 Udb.	0,70
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer	0,70

*Indeksafdelinger*

<b>Afdeling</b>	<b>Rådgivningshonorar op til: (angivet i %)</b>
INDEX USA Growth	0,25
INDEX USA Value	0,25
INDEX USA Small Cap	0,25
INDEX Europa Growth	0,25

INDEX Europa Value	0,25
INDEX Europa Small Cap	0,25
INDEX Japan Growth	0,25
INDEX Japan Value	0,25
INDEX Japan Small Cap	0,25
INDEX DJSI World	0,25
INDEX Globale Aktier Min. Risiko	0,25
INDEX Emerging Markets	0,25
INDEX OMX C20 Capped	0,25

### **Markedsføring- og distributionsaftale med Sparinvest S.A.**

ID-Sparinvest A/S har indgået en aftale om markedsføring og distribution af investeringsforeningsandele med Sparinvest S.A.

ID-Sparinvest A/S og Sparinvest S.A. er koncernforbundne, da Sparinvest Holdings SE er moderselskab til begge selskaber.

Aftalen kan af begge parter opsiges med tre måneders varsel til den 1. i en måned. ID-Sparinvest A/S kan dog opsige aftalen med øjeblikkelig virkning, hvis det er i den administrerede forenings interesse.

Vederlaget for markedsføring og distribution betales på omkostningsdækket basis. Herudover modtager Sparinvest S.A. et vederlag i forbindelse med emission og indløsning af investeringsandele:

### **Obligations- og aktieafdelinger**

<b>Afdeling</b>	<b>Emission (angivet i %)</b>	<b>Indløsning (angivet i %)</b>
Value USA	0,20	0,20
Cumulus Value	0,20	0,20
Value aktier	0,20	0,20
High Yield Value Bonds Udb.	0,10	0,10
Mellemlange Obligationer	0,05	0,05
Korte Obligationer	0,05	0,05
Lange Obligationer	0,05	0,05
Nye Obligationsmarkeder	0,05	0,05
Bolig	0,05	0,05
Indeksobligationer	0,05	0,05
Nye Obligationsmarkeder Lokalvaluta	0,05	0,05
Value Europa	0,20	0,20
Value Europa Small Cap	0,20	0,20
Value Japan	0,20	0,20
Value Emerging Markets	0,20	0,20
Momentum Aktier	0,20	0,20

Momentum Aktier Akk.	0,20	0,20
Danske Aktier	0,20	0,20
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries	0,10	0,10
Value Bonds 2016 Udb.	0,10	0,10
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer	0,10	0,10

### Indeksafdelinger

Afdeling	Emission (angivet i %)	Indløsning (angivet i %)
INDEX USA Growth	0,05	0,05
INDEX USA Value	0,05	0,05
INDEX USA Small Cap	0,05	0,05
INDEX Europa Growth	0,05	0,05
INDEX Europa Value	0,05	0,05
INDEX Europa Small Cap	0,05	0,05
INDEX Japan Growth	0,05	0,05
INDEX Japan Value	0,05	0,05
INDEX Japan Small Cap	0,05	0,05
INDEX DJSI World	0,05	0,05
INDEX Globale Aktier Min. Risiko	0,05	0,05
INDEX Emerging Markets	0,05	0,05
INDEX OMX C20 Capped	0,05	0,05

Ovennævnte vederlag fremgår af øvrige omkostninger angivet under punktet om tegning.

## 3.2 Tegning

### Løbende emission

Andelene udbydes i løbende emission til den aktuelt beregnede indre værdi med tillæg af kutymemæssige handelsomkostninger.

Emissionsprisen fastsættes efter dobbeltprismetoden til den indre værdi opgjort på emissionstidspunktet med tillæg af et beløb til dækning af udgifter ved køb af finansielle instrumenter og til nødvendige omkostninger ved emissionen.

Herudover ydes et formidlingshonorar til de pengeinstitutter, der har underskrevet en samarbejdsaftale med ID-Sparinvest A/S samt til Sparinvest S.A.

Der er ikke maksimum for, hvor mange andele der må udstedes i afdelingen.

Der pålægges ikke yderligere markedsføringsomkostninger.

## Tegningsomkostninger

### Obligations- og aktieafdelinger

Afdeling	Handelsomkostninger mm. (angivet i %)	Formidlingshonorar (angivet i %)	Øvrige omkostninger (angivet i %)	I alt maksimalt (angivet i %)
Value USA	0,25	1,25	0,20	1,70
Cumulus Value	0,39	1,25	0,20	1,84
Value aktier	0,39	1,25	0,20	1,84
High Yield Value Bonds Udb.	0,80	1,00	0,10	1,90
Mellemlange Obligationer	0,10	0,75	0,05	0,90
Korte Obligationer	0,09	0,75	0,05	0,89
Lange Obligationer	0,11	0,75	0,05	0,91
Nye Obligationsmarkeder	0,53	1,00	0,05	1,58
Bolig	0,11	0,50	0,05	0,66
Indeksobligationer	0,39	0,75	0,05	1,19
Nye Obligationsmarkeder Lokalvaluta	0,56	1,00	0,05	1,61
Value Europa	0,42	1,25	0,20	1,87
Value Europa Small Cap	0,46	1,25	0,20	1,91
Value Japan	0,35	1,25	0,20	1,80
Value Emerging Markets	0,44	1,25	0,20	1,89
Momentum Aktier	0,37	1,25	0,20	1,82
Momentum Aktier Akk.	0,37	1,25	0,20	1,82
Danske Aktier	0,20	1,25	0,20	1,65
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries	0,53	1,00	0,10	1,63
Value Bonds 2016 Udb.*	0,55	1,00	0,10	1,65
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer	0,79	1,00	0,10	1,89

\* Afdelingen lukker for tegning den 30. august 2013.

### Indeksafdelinger

Afdeling	Handelsomkostninger mm. (angivet i %)	Øvrige omkostninger (angivet i %)	I alt maksimalt (angivet i %)
INDEX USA Growth	0,13	0,05	0,18
INDEX USA Value	0,13	0,05	0,18
INDEX USA Small Cap	0,23	0,05	0,28
INDEX Europa Growth	0,43	0,05	0,48
INDEX Europa Value	0,40	0,05	0,45
INDEX Europa Small Cap	0,57	0,05	0,62

INDEX Japan Growth	0,22	0,05	0,27
INDEX Japan Value	0,21	0,05	0,26
INDEX Japan Small Cap	0,43	0,05	0,48
INDEX DJSI World	0,30	0,05	0,35
INDEX Globale Aktier Min. Risiko	0,15	0,05	0,20
INDEX Emerging Markets	0,42	0,05	0,47
INDEX OMX C20 Capped	0,18	0,05	0,23

Den aktuelle tegningspris kan afvige marginalt fra ovennævnte satser som følge af kursafrounding i overensstemmelse med kvoteringsregler på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

De angivne formidlingshonorarer er maksimal honorarer, som efter omstændighederne kan blive fastsat til mindre end den angivne procentsats.

De angivne maksimale emissionsomkostninger kan overskrides i perioder med usædvanlige markedsforhold, som medfører en stigning i de øvrige markedsafledte udgifter ved køb og salg af den enkelte afdelings instrumenter. Såfremt en sådan situation opstår, vil foreningen i denne periode oplyse om de konkrete emissionsomkostninger på sin hjemmeside, samt offentliggøre en meddelelse herom via NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

#### ***Tegningssted***

Nykredit Bank A/S  
Kalvebod Brygge 1-3  
1560 København V

Tlf. : 70 10 90 00  
Fax : 70 10 90 01

Bestillinger kan desuden foregå gennem alle øvrige pengeinstitutter.

#### ***Bevisudstedende institut***

Nykredit Bank A/S  
Kalvebod Brygge 1-3  
1560 København V

#### ***Investering i andele***

I det omfang foreningen/afdelingen efter sit investeringsunivers kan investere i andele i andre foreninger, der forvaltes af foreningens investeringsforvaltningsselskab ID-Sparinvest A/S, må ID-Sparinvest A/S ikke opkræve tegnings- eller indløsningsgebyrer for foreningens investeringer i disse andele.

#### ***Notering på navn***

Andelene udstedes til ihændeher i VP Securities A/S, men kan noteres på navn i foreningens bøger.

Navnenotering finder sted gennem indehaverens kontoførende institut. Ejerbogsfører er VP Securities A/S, Weidekampsgade 14, P.O. Box 4040, 2300 København S.

### **Andelsstørrelse**

Andelene udstedes gennem VP Securities A/S i stk. à kr. 100 eller multipla heraf. Der er ingen minimumstegning.

### **Betaling**

Betaling for de tegnede andele erlægges mod registrering i VP Securities A/S.

Afdelingen afholder samtlige de med registrering i VP Securities A/S forbundne omkostninger.

### **Opbevaring af andele**

Det er gratis at få andele opbevaret i depot hos depotselskabet eller andre danske pengeinstitutter. Dog betales almindelige VP-gebyrer.

### **Ex-kupon afdelinger**

Såfremt der oprettes ex-kupon afdelinger gøres dette fra primo januar indtil den ordinære generalforsamling, hvor emissionsprisen fastsættes i ex-kupon afdelingerne.

Emissionsprisen og prisen ved eventuel indløsning fastsættes på grundlag af den indre værdi efter fradrag af det beregnede og reviderede udbytte for det foregående regnskabsår.

Ved emission tillægges et beløb til dækning af udgifter til køb af finansielle instrumenter og nødvendige omkostninger, og ved indløsning fradrages et beløb til dækning af udgifter til salg af finansielle instrumenter og nødvendige omkostninger.

I udbyttebetalende aktieafdelinger fastsættes emissionsprisen på grundlag af indre værdi efter fradrag af værdien af det beregnede og reviderede udbytte for det foregående regnskabsår samt afkast heraf i perioden, hvor der udstedes andele uden ret til udbytte. Der tillægges et beløb til dækning af udgifter til køb af værdipapirer og nødvendige omkostninger ved emissionen.

Satserne i ex-kuponafdelingerne tilsvarende ovennævnte afdelinger.

### **Ex-kupon afdelinger i 2013**

Afdeling	ISIN kode	Fondskode
Sparinvest Korte Obl Midl Ex udbytte 2012	DK0060463396	60463396
Sparinvest Lange Obl Midl Ex udbytte 2012	DK0060463479	60463479
Sparinvest Mellemlange Obl Midl Ex udbytte 2012	DK0060463552	60463552
Sparinvest Nye Obligationsmarkeder lokalvaluta Midl Ex udbytte 2012	DK0060463982	60463982
Sparinvest Indeksobligationer Midl Ex udbytte 2012	DK0060463636	60463636
Sparinvest High Yield Value Bonds Udb Midl Ex udbytte 2012	DK0060463719	60463719



### **Indløsning og omsættelighed**

Foreningen er pligtig til at indløse andele, hvis et medlem ønsker det.

Andelene er frit omsættelige og negotiable. Intet medlem er pligtig til at lade sine andele indløse helt eller delvist.

Indløsning sker ved henvendelse til foreningens investeringsforvaltningsselskab, ID-Sparinvest A/S.

Foreningen kan udsætte indløsning, når:

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

For afdelingen Bolig gælder der en særlig ret for bestyrelsen til at tvangsindløse andele, der erhverves af andre end almene boligorganisationer, jf. afsnittet om afdelingen.

### **Indløsningspris**

Indløsningsprisen fastsættes efter dobbeltprismetoden til den indre værdi opgjort på indløsningsstidpunktet med fradrag af et beløb til dækning af udgifter ved salg af finansielle instrumenter og til nødvendige omkostninger ved indløsningen.

Foreningen kan i særlige tilfælde forlange, at indløsningsprisen fastsættes, efter at foreningen har realiseret de til indløsning af andelene nødvendige aktiver. Såfremt foreningen udsætter indløsningen, i overensstemmelse med vedtægternes bestemmelse herom, skal foreningen drage omsorg for straks efter udsættelsen at give meddelelse herom til Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i andre medlemslande i Den Europæiske Union og lande, som Unionen har indgået aftale med, og hvor foreningen markedsfører sine andele.

### **Indløsningsomkostninger**

#### *Obligations- og aktieafdelinger*

<b>Afdeling</b>	<b>Handelsomkostninger mm. (angivet i %)</b>	<b>Øvrige omkostninger (angivet i %)</b>	<b>I alt maksimalt (angivet i %)</b>
Value USA	0,25	0,20	0,45
Cumulus Value	0,32	0,20	0,52
Value aktier	0,32	0,20	0,52
High Yield Value Bonds Udb.	0,80	0,10	0,90
Mellemlange Obligationer	0,10	0,05	0,15
Korte Obligationer	0,09	0,05	0,14
Lange Obligationer	0,11	0,05	0,16
Nye Obligationsmarkeder	0,53	0,05	0,58
Bolig	0,11	0,05	0,16
Indeksobligationer	0,39	0,05	0,44
Nye Obligationsmarkeder Lokalvaluta	0,56	0,05	0,61

Value Europa	0,33	0,20	0,53
Value Europa Small Cap	0,46	0,20	0,66
Value Japan	0,35	0,20	0,55
Value Emerging Markets	0,45	0,20	0,65
Momentum Aktier	0,34	0,20	0,54
Momentum Aktier Akk.	0,34	0,20	0,54
Danske Aktier	0,20	0,20	0,40
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries	0,53	0,10	0,63
Value Bonds 2016 Udb.*	1,90	0,10	2,00
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer	0,79	0,10	0,89

\* Fra den 30. juni 2016 falder handelsomkostningerne til 0,55% som følge af, at afdelingen investerer i mere likvide instrumenter, jf. afsnit om afdelingens investeringspolitik.

#### Indeksafdelinger

Afdeling	Handelsomkostninger mm. (angivet i %)	Øvrige omkostninger (angivet i %)	I alt maksimalt (angivet i %)
INDEX USA Growth	0,13	0,05	0,18
INDEX USA Value	0,13	0,05	0,18
INDEX USA Small Cap	0,23	0,05	0,28
INDEX Europa Growth	0,23	0,05	0,28
INDEX Europa Value	0,20	0,05	0,25
INDEX Europa Small Cap	0,29	0,05	0,34
INDEX Japan Growth	0,22	0,05	0,27
INDEX Japan Value	0,21	0,05	0,26
INDEX Japan Small Cap	0,43	0,05	0,48
INDEX DJSI World	0,21	0,05	0,26
INDEX Globale Aktier Min. Risiko	0,14	0,05	0,19
INDEX Emerging Markets	0,38	0,05	0,43
INDEX OMX C20 Capped	0,18	0,05	0,23

Den aktuelle indløsningspris kan afvige marginalt fra ovennævnte satser som følge af kursafrounding i overensstemmelse med kvoteringsregler på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

De angivne maksimale indløsningsomkostninger kan overskrides i perioder med usædvanlige markedsforhold, som medfører en stigning i de øvrige markedsafledte udgifter ved køb og salg af den enkelte afdelings instrumenter. Såfremt en sådan situation opstår, vil foreningen i denne periode oplyse om de konkrete indløsningsomkostninger på sin hjemmeside, samt offentliggøre en meddelelse herom via NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

### **3.3 Oplysning om indre værdi**

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

Den indre værdi for en afdelings andele beregnes ved at dividere formuens værdi på opgørelsestidspunktet, med antal tegnede andele.

Indre værdi bliver løbende opgjort som led i fastsættelsen af emissions- og indløsningspriserne, med udgangspunkt i de seneste officielle kurser, som lægges til grund for beregningen. Hvis disse kurser vurderes ikke at være retvisende, foretages beregningen på baggrund af et skøn over den aktuelle værdi. Dette skøn beror på en dokumenteret værdiansættelsesmetode for det pågældende værdipapir.

Indre værdi for alle afdelingerne offentliggøres dagligt på foreningens hjemmeside - [www.sparinvest.dk](http://www.sparinvest.dk).

Andele i afdelinger, der er optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, vil endvidere fremgå af dennes officielle kursliste <http://www.nasdaqomxnordic.com/funds/>. Kursen vil endeligt dagligt blive offentliggjort i dagblade.

Kursen vil fremgå af listen over noterede investeringsforeninger.

Oplysning om indre værdi, samt emissions- og indløsningspris kan fås ved henvendelse til foreningens investeringsforvaltningsselskab ID-Sparinvest A/S.

### **3.4 Medlemmernes stemmeret**

Afdelingens medlemmer har én stemme for hver kr. 100 pålydende andel.

Stemmeret kan kun udøves for de andele, som 1 uge forud for generalforsamlingen er noteret på vedkommende medlems navn i foreningens bøger.

Ethvert medlem har ret til at møde på generalforsamlingen ved fuldmægtig. Fuldmagten, der skal fremlægges, skal være skriftlig og dateret. Fuldmagt til bestyrelsen kan ikke gives for længere tid end et år og skal gives til en bestemt generalforsamling med en på forhånd kendt dagsorden.

Ingen ejer af andele kan, for sit eget vedkommende og i henhold til fuldmagt, afgive stemme for mere end 2% af det samlede pålydende af de til enhver tid cirkulerende andele for den afdeling, afstemningen vedrører, eller 2% af det samlede pålydende i alle afdelinger ved afstemninger om foreningens fælles anliggender.

Ingen andele har særlige rettigheder.

### **3.5 Elektronisk generalforsamling**

Foreningens generalforsamlinger afholdes elektronisk uden adgang til fysisk fremmøde. Den elektroniske generalforsamling afholdes i overensstemmelse med vedtægternes og lovgivningens bestemmelser herom.

### **3.6 Flytning fra en afdeling til en anden afdeling**

Såfremt medlemmet på et givent tidspunkt måtte ønske at flytte sin investering fra en afdeling til en anden investeringsforening eller afdeling, kan dette ske ved, at medlemmet giver meddelelse om, at andelene ønskes indløst. Der er, som det fremgår under punktet "Indløsning", jf. ovenfor, omkostninger

forbundet med en sådan indløsning, idet der fra indløsningsprisen fratrækkes udgifter ved eventuelt salg af finansielle instrumenter og nødvendige omkostninger i forbindelse med indløsningen.

Medlemmets erhvervelse af andele i en ny investeringsforening/specialforening eller ny afdeling sker på de for den pågældende investeringsforening/specialforening eller afdeling gældende regler for løbende emission. Erhvervelse af andele kan være forbundet med omkostninger, såfremt emissionsprisen tillægges et beløb til dækning af udgifter ved køb af værdipapirer og nødvendige omkostninger ved emissionen.

### **3.7 Beslutning om opløsning af foreningen eller en afdeling**

Generalforsamlingen kan i tilfælde af likvidation, afvikling, spaltning eller fusion i den ophørende enhed beslutte at opløse foreningen eller en afdeling, såfremt det tiltrædes af mindst 2/3 af såvel de stemmer, som er afgivet, som af den del af afdelingens formue, som er repræsenteret på generalforsamlingen. Omstændighederne for en forenings eller afdelings opløsning kan for eksempel være utilstrækkeligt kapitalgrundlag eller utidssvarende investeringsområder i foreningen eller afdelingen.

**AFSNIT IV****AFKAST, UDBYTTE, SKATTEFORHOLD M.V.**

---

**4.1 Afdelingernes formue***Obligations- og aktieafdelinger*

<b>Afdeling</b>	<b>Formue 31.12.2012 (1.000 Kr.)</b>	<b>Formue 31.12.2011 (1.000 Kr.)</b>
Value USA	158.293	197.144
Cumulus value	515.980	545.601
Value aktier	8.052.952	9.239.086
High Yield Value Bonds Udb.	2.454.733	1.392.397
Mellemlange Obligationer	8.437.346	6.185.547
Korte Obligationer	6.571.715	5.529.035
Lange Obligationer	4.654.113	3.820.803
Nye Obligationsmarkeder	851.364	819.241
Bolig	137.163	152.704
Indeksobligationer	972.302	848.856
Nye Obligationsmarkeder Lokalvaluta	552.787	414.498
Value Europa	467.438	463.049
Value Europa Small Cap	335.599	322.302
Value Japan	46.382	64.583
Value Emerging Markets	327.841	386.728
Momentum Aktier	485.445	479.204
Momentum Aktier Akk.	77.274	72.550
Danske Aktier	606.831	645.468
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries	173.587	*

Value Bonds 2016 Udb.	**	**
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer	***	***

\* Da afdelingen er stiftet i 2012 findes der ikke historiske data.

\*\* Da afdelingen er stiftet i 2013 findes der ikke historiske data.

\*\*\* Da afdelingen er stiftet i 2013 findes der ikke historiske data.

### Indeksafdelinger

Afdeling	Formue 31.12.2012 (1.000 Kr.)	Formue 31.12.2011 (1.000 Kr.)
INDEX USA Growth	650.717	363.222
INDEX USA Value	306.950	299.003
INDEX USA Small Cap	61.534	32.520
INDEX Europa Growth	223.426	186.894
INDEX Europa Value	177.631	173.466
INDEX Europa Small Cap	22.319	16.223
INDEX Japan Growth	50.745	60.904
INDEX Japan Value	131.064	147.739
INDEX Japan Small Cap	42.003	42.920
INDEX DJSI World	122.523	88.567
INDEX Globale Aktier Min. Risiko	1.216.028	1.076.319
INDEX Emerging Markets	175.970	104.865
INDEX OMX C20 Capped	27.952	*

\* Da afdelingen er stiftet i 2012 findes der ikke historiske data.

## 4.2 Afdelingernes hidtidige resultat

For de nedenfor anførte regnskabsår kan afdelingernes resultat pr. andel á kr. 100 opgøres som følger:

### Obligations- og aktieafdelinger

Afdeling	2012	2011	2010	2009	2008
Value USA	10,33	-2,56	11,26	8,94	-26,63
Cumulus value	13,50	-26,70	28,92	23,14	-63,96
Value aktier	35,32	-65,97	77,55	54,82	-180,16
High Yield Value Bonds Udb.	23,45	-11,32	13,98	42,62	-39,68
Mellemlange Obligationer	5,10	9,53	4,89	6,25	6,39
Korte Obligationer	3,82	6,06	4,15	6,65	4,96
Lange Obligationer	6,25	11,32	6,88	6,54	8,17
Nye Obligationsmarkeder	17,95	3,21	9,77	25,27	-12,98
Bolig	4,86	8,84	5,99	6,16	5,99
Indeksobligationer	4,03	13,83	2,22	10,65	11,75
Nye Obligationsmarkeder Lokalvaluta	14,27	-3,65	18,89	17,61	-12,67
Value Europa	8,44	-18,00	6,12	9,31	-49,81
Value Europa Small Cap	10,75	-54,45	37,47	30,58	-41,98
Value Japan	1,67	-16,15	28,16	36,67	-70,74
Value Emerging Markets	6,67	-39,62	35,31	59,99	-85,68
Momentum Aktier	13,47	-5,01	5,20	17,58	-57,72
Momentum Aktier Akk.	13,58	-10,57	4,47	16,03	-45,31
Danske Aktier	45,81	-73,08	72,47	60,02	-135,68
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries	8,99	*	*	*	*
Value Bonds 2016 Udb.	**	**	**	**	**
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer	***	***	***	***	***

\* Da afdelingen er stiftet i 2012, findes der ikke historiske data.

\*\* Da afdelingen er stiftet i 2013, findes der ikke historiske data.

\*\*\* Da afdelingen er stiftet i 2013, findes der ikke historiske data.

#### Indeksafdelinger

Afdeling	2011	2010	2009	2008	2007
----------	------	------	------	------	------

INDEX USA Growth	2,48	12,41	13,37	-24,56	0,99
INDEX USA Value	0,75	9,66	5,06	-22,06	-8,56
INDEX USA Small Cap	-3,18	20,98	15,27	-22,83	-14,08
INDEX Europa Growth	-7,30	12,40	15,90	-38,97	5,33
INDEX Europa Value	-6,59	2,24	15,50	-47,21	-4,77
INDEX Europa Small Cap	-12,20	18,02	24,84	-46,22	-9,72
INDEX Japan Growth	-7,67	8,90	-7,16	-21,00	-11,58
INDEX Japan Value	-10,45	13,63	0,16	-16,18	-16,72
INDEX Japan Small Cap	0,01	15,65	0,37	-13,33	-21,61
INDEX DJSI World	-3,83	9,85	18,42	-38,86	1,24
INDEX Globale Aktier Min. Risiko	21,81	2,14	-19,76	-38,61	2,73
INDEX Emerging Markets	-14,29	*	*	*	*
INDEX OMX C20 Capped	**	**	**	**	**

\* Da afdelingen er stiftet i 2011, findes der ikke historiske data.

\*\* Da afdelingen er stiftet i 2012, findes der ikke historiske data.

Resultaterne beregnes som: Årets resultat i den pågældende afdeling divideret med den gennemsnitlige nominelle beholdning i løbet af året. Ved nominal beholdning forstås den nominelle beholdning af andele.

Hvis afdelingen er etableret i løbet af året, er resultatet beregnet som: Årets resultat divideret med den gennemsnitlige nominelle beholdning i de måneder, hvor afdelingen har eksisteret.

De ovenfor anførte resultater pr. andel á 100 kr. er alene udtryk for afdelingernes hidtidige resultater, og der kan således ikke på baggrund af disse hidtidige resultater drages slutninger om kommende resultater.

### 4.3 Udbytte

For afdelinger med minimumsbeskatning (tidligere benævnt udloddende afdelinger) udbetales nettooverskuddet efter fradrag af udbytteskat til indehaverne af andelene efter vedtagelse på den årlige, ordinære generalforsamling.

I perioden fra primo januar og indtil den ordinære generalforsamling udstedes der andele uden ret til udbytte for det foregående regnskabsår, jf. vedtægternes § 11 og afsnit III i nærværende prospekt.

For akkumulerende afdelinger gælder, at der ikke foretages udbytteudlodning, men at eventuelt udbytte henlægges til forøgelse af formuen og den indre værdis kurs.

### 4.4 Udbytte pr. andel for afdelingerne



Da stykstørrelsen for afdelingernes andele er 100 kr., angiver skemaet nedenfor både udbyttet i kr. pr. andel og i procent pr. andel.

*Obligations- og aktieafdelinger*

Afdeling	2012	2011	2010	2009	2008
Value USA	1,00	0,00	0,00	1,00	0,00
Cumulus Value	1,75	0,00	1,25	0,00	1,25
Value aktier	2,00	2,25	1,00	2,75	4,00
High Yield Value Bonds Udb.	10,00	11,25	11,25	1,75	4,75
Mellemlange Obligationer	4,50	3,25	5,00	4,75	4,75
Korte Obligationer	3,50	3,25	4,50	5,25	5,25
Lange Obligationer	6,25	4,25	6,50	5,75	4,75
Nye Obligationermarkeder	6,00	5,75	0,00	8,25	0,00
Bolig	6,25	5,50	6,00	4,50	4,50
Indeksobligationer	5,75	1,50	0,00	36,25	5,00
Nye Obligationermarkeder Lokalvaluta	8,00	6,50	11,50	2,00	0,00
Value Europa	1,50	0,00	1,00	1,00	2,25
Value Europa Small Cap	1,00	3,25	0,00	0,00	1,00
Value Japan	6,00	31,00	4,75	1,75	1,75
Value Emerging Markets	41,25	41,25	7,25	2,00	2,00
Momentum Aktier	0,00	2,00	1,75	1,75	3,25
Danske Aktier	15,75	34,25	4,25	1,75	3,75
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries	0,00	*	*	*	*
Value Bonds 2016 Udb.	**	**	**	**	**
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer	***	***	***	***	***

\* Afdelingen er stiftet i 2012, hvorfor der ikke er beregnet udbytte fra før denne dato.

\*\* Afdelingen er stiftet i 2013, hvorfor der ikke er beregnet udbytte fra før denne dato.

\*\*\* Afdelingen er stiftet i 2013, hvorfor der ikke er beregnet udbytte fra før denne dato.

## Indeksafdelinger

Afdeling	2012	2011	2010	2009	2008
INDEX USA Growth	0,00	1,00	0,00	0,00	1,50
INDEX USA Value	1,25	1,00	1,00	1,00	1,25
INDEX USA Small Cap	3,50	0,00	0,00	0,00	0,00
INDEX Europa Growth	1,75	2,00	1,25	1,75	1,75
INDEX Europa Value	2,25	2,25	2,00	2,50	3,50
INDEX Europa Small Cap	2,00	1,75	1,50	1,75	2,00
INDEX Japan Growth	0,00	1,00	0,00	0,00	1,00
INDEX Japan Value	1,75	1,25	2,00	0,00	1,75
INDEX Japan Small Cap	1,00	1,00	1,50	0,00	1,50
INDEX DJSI World	2,00	2,00	1,50	1,75	2,25
INDEX Globale Aktier Min. Risiko	2,00	2,25	0,00	0,00	0,00
INDEX Emerging Markets	2,25	0,00	*	*	*
INDEX OMX C20 Capped	0,00	**	**	**	**

\* Da afdelingen er stiftet i 2011, findes der ikke historiske data.

\*\* Da afdelingen er stiftet i 2012, findes der ikke historiske data.

## 4.5 Beskatning

### 4.5.1 Afdelingerne

Afdelinger med minimumsbeskatning er omfattet af selskabsskatteloven § 1, stk. 1, nr. 6. Det betyder, at de i praksis er skattefritagne i Danmark under forudsætning af, at de årligt foretager en opgørelse af minimumsindkomsten (tidligere benævnt minimumsudlodningen) efter reglerne i ligningsloven § 16C.

Akkumulerende afdelinger er omfattet af selskabsskatteloven § 3, stk. 1, nr. 19. De er skattefritagne i Danmark med den undtagelse, at udbytte fra danske selskaber beskattes med 15%.

Ved investering i udenlandske værdipapirer kan både afdelinger med minimumsbeskatning og akkumulerende afdelinger blive underlagt beskatning i udlandet.

### 4.5.2 Fysiske personer (frie midler)

#### *Afdelinger med minimumsbeskatning*

Gevinst og tab beskattes efter reglerne i aktieavancebeskatningsloven. Beskatning afhænger af, om der er tale om en aktiebaseret afdeling eller en obligationsbaseret afdeling. Gevinst/tab ved salg af

investeringsbeviser i aktiebaserede afdelinger beskattes som aktieindkomst. Gevinst/tab ved salg af investeringsbeviser i obligationsbaserede afdelinger beskattes som kapitalindkomst.

Beskatningen af den opgjorte minimumsindkomst samt eventuelle frivillige udlodninger sker efter reglerne i personskatteloven og afhænger af, om afdelingen er obligationsbaseret eller aktiebaseret.

Minimumsindkomsten opgøres af Sparinvest og meddeles medlemmerne hvert år i årsrapporten og medlemsbladet. Endvidere bliver minimumsindkomsten automatisk indberettet til skattevæsenet.

#### ***Akkumulerende afdelinger***

Gevinst eller tab på investeringsbeviser i akkumulerende afdelinger opgøres efter lagerprincippet, det vil sige som forskellen mellem værdien af investeringsbeviserne ved investors indkomstårs udløb og værdien ved investors indkomstårs begyndelse. Ved køb i løbet af året anvendes købesummen som primoværdi og ved salg i løbet af året anvendes salgssummen som ultimoværdi.

Gevinst beskattes som kapitalindkomst og tab fradrages i kapitalindkomsten. Udbytte beskattes ligeledes som kapitalindkomst.

### **4.5.3 Beskatning af selskaber**

#### ***Afdelinger med minimumsbeskatning***

Gevinst og tab beskattes efter reglerne i aktieavancebeskatningsloven. Gevinst eller tab på investeringsbeviser i afdelingen opgøres efter lagerprincippet, det vil sige som forskellen mellem værdien af investeringsbeviserne ved investors indkomstårs udløb og værdien ved investors indkomstårs begyndelse. Ved køb i løbet af året anvendes købesummen som primoværdi og ved salg i løbet af året anvendes salgssummen som ultimoværdi. Gevinst beskattes som almindelig selskabsskattepligtig indkomst, og tab er fradragsberettigede.

Den opgjorte minimumsindkomst samt eventuelle frivillige udlodninger beskattes som almindelig selskabsskattepligtig indkomst.

#### ***Akkumulerende afdelinger***

Gevinst eller tab på investeringsbeviser i afdelingen opgøres efter lagerprincippet, det vil sige som forskellen mellem værdien af investeringsbeviserne ved investors indkomstårs udløb og værdien ved investors indkomstårs begyndelse. Ved køb i løbet af året anvendes købesummen som primoværdi og ved salg i løbet af året anvendes salgssummen som ultimoværdi. Gevinst beskattes som almindelig selskabsskattepligtig indkomst, og tab er fradragsberettigede.

Udbytte beskattes som almindelig selskabsskattepligtig indkomst.

### **4.5.4 Beskatning ved investering for pensionsmidler**

Pensionsmidler beskattes efter reglerne i pensionsafkastbeskatningsloven. Gevinst eller tab på investeringsbeviser opgøres efter lagerprincippet.

Gevinst beskattes med 15,3 %, og tab kan fradrages ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

Udbytte (herunder en eventuel minimumsindkomst) beskattes ligeledes med 15,3 % og indgår i beregningen efter lagerprincippet.

#### 4.5.5 Øvrige midler

##### **Børneopsparring**

Hvis der er tale om børneopsparringsmidler bliver investeringsafkastet ikke beskattet i bindingsperioden.

##### **Virksomhedsskatteordningen**

Investering af midler, henhørende under virksomhedsskatteordningen, i andele i investeringsinstitutter med minimumsbeskatning betragtes som hævning af et tilsvarende beløb fra ordningen. Det vil sige, at midler under virksomhedsskatteordningen ikke må investeres i andele i afdelinger med minimumsbeskatning.

Midler under virksomhedsskatteordningen kan investeres i andele i akkumulerende afdelinger.

##### **Afdeling Bolig**

Kun visse almene boligorganisationer kan være deltagere i afdelingen.

Boligorganisationer, der er godkendt af kommunalbestyrelsen til at udøve almennyttig boligvirksomhed, for så vidt indtægterne - bortset fra normal forrentning af en eventuel indskudskapital - ifølge vedtægtsmæssig bestemmelse udelukkende kan anvendes til fremme af alment boligbyggeri eller lignende af boligministeren godkendt formål, herunder salg af almene familieboliger efter kapitel 5 a i lov om almene boliger samt støttede private andelsboliger m.v., er undtaget fra skattepligt efter selskabsskatteoven § 3, stk. 1, nr. 6. De er således ikke skattepligtige af afkast fra Afdeling Bolig.

#### 4.5.6 Indeholdelse af udbytteskat

Ved udlodning af udbytte skal afdelinger med minimumsbeskatning som udgangspunkt indeholde 27% udbytteskat af minimumsindkomsten samt eventuelle frivillige udlodninger som overstiger minimumsindkomsten. Dog skal afdelinger med minimumsbeskatning, der udelukkende investerer i fordringer omfattet af Kursgevinstloven, aktier i det administrationselskab, der forestår foreningens administration, og afledte finansielle instrumenter efter Finanstilsynets regler herom, ikke indeholde udbytteskat.

Ved udlodning af udbytte skal akkumulerende afdelinger ligeledes som udgangspunkt indeholde 27% udbytteskat.

### 5.1 Års-/halvårsrapport

Afdelingernes års- og halvårsrapporter samt vedtægter kan rekvireres på foreningens adresser, hos foreningens depotbank eller på foreningens hjemmeside.

### 5.2 Regnskabsresultat

Foreningens regnskabsmæssige resultat opgøres i henhold til lov om investeringsforeninger m.v. § 63 samt i henhold til de retningslinjer, der er fastsat i Finanstilsynets til enhver tid gældende bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger m.v.

Foreningens regnskabsår følger kalenderåret.

### 5.3 Administrationsomkostninger

Afdelingerne afholder sine egne omkostninger.

Fællesomkostningerne ved foreningens virksomhed i et regnskabsår deles mellem afdelingerne i forhold til deres gennemsnitlige formueværdi i regnskabsåret.

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

Ved fællesomkostninger forstås de omkostninger, som ikke kan henføres til de enkelte afdelinger, herunder blandt andet honorar til bestyrelse og direktion eller investeringsforvaltningsselskab.

De samlede administrationsomkostninger, herunder omkostninger til bestyrelse, administration, edb, revision, tilsyn, markedsføring og depotselskabet må for hver afdeling ikke overstige 2 % af den højeste formueværdi af hver afdeling inden for regnskabsåret.

### 5.4 Tidligere års administrationsomkostninger i procent

De seneste fem år har afdelingernes omkostningsprocent (samlede administrationsomkostninger angivet i procent af gennemsnitsformuen) set ud som følger:

*Obligations og aktieafdelinger:*

Afdeling	2012	2011	2010	2009	2008
Value USA	1,86	1,21	1,21	1,20	1,20
Cumulus value	1,86	1,86	1,86	1,85	1,75
Value aktier	1,86	1,86	1,86	1,85	1,75
High Yield Value Bonds Udb.	1,51	1,51	1,51	1,50	1,50
Mellemlange Obligationer	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55
Korte Obligationer	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
Lange Obligationer	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65

Nye Obligationsmarkeder	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20
Bolig	0,44	0,44	0,44	0,44	0,44
Indeksobligationer	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55
Nye Obligationsmarkeder Lokalvaluta	1,50	1,50	1,47	1,47	1,45
Value Europa	1,86	1,85	1,75	1,77	1,75
Value Europa Small Cap	1,86	1,85	1,85	1,85	1,85
Value Japan	1,86	1,85	1,67	1,67	1,65
Value Emerging Markets	2,01	2,00	1,87	1,87	1,85
Momentum Aktier	1,86	1,85	1,77	1,77	1,75
Momentum Aktier Akk.	1,86	1,85	1,77	1,77	1,75
Danske Aktier	1,55	1,55	0,51	0,50	0,50
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries	1,26	*	*	*	*
Value Bonds 2016 Udb.	**	**	**	**	**
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer	***	***	***	***	***

\* Da afdelingen er stiftet i 2012, findes der ikke historiske data.

\*\* Da afdelingen er stiftet i 2013, findes der ikke historiske data.

\*\*\* Da afdelingen er stiftet i 2013, findes der ikke historiske data.

#### Indeksafdelinger:

Afdeling	2012	2011	2010	2009	2008
INDEX USA Growth	0,51	0,51	0,51	0,50	0,50
INDEX USA Value	0,51	0,51	0,51	0,50	0,50
INDEX USA Small Cap	0,51	0,51	0,51	0,50	0,50
INDEX Europa Growth	0,51	0,51	0,51	0,50	0,50
INDEX Europa Value	0,51	0,51	0,51	0,50	0,50
INDEX Europa Small Cap	0,51	0,51	0,51	0,50	0,50
INDEX Japan Growth	0,51	0,51	0,51	0,50	0,50
INDEX Japan Value	0,51	0,51	0,51	0,50	0,50
INDEX Japan Small Cap	0,51	0,51	0,51	0,50	0,50
INDEX DJSI World	0,51	0,51	0,51	0,50	0,50
INDEX Globale Aktier Min. Risiko	0,51	0,51	0,51	0,50	0,50
INDEX Emerging Markets	0,65	0,65	*	*	*
INDEX OMX C20 Capped	0,51	**	**	**	**

\* Da afdelingen er stiftet i 2011, findes der ikke historiske data.

\*\* Da afdelingen er stiftet i 2012, findes der ikke historiske data.

Det samlede vederlag til investeringsforvaltningsselskabet betales årligt efter regning.

## 5.5 Årlige omkostninger i procent

ÅOP for investeringsbeviser er et samlet nøgletal, som viser investors forventede samlede omkostninger ved at spare op i forening under visse standardiserede forudsætninger - f.eks. at investeringshorisonten er syv år.

ÅOP er således ikke en individuel omkostningsberegning for den enkelte investor. ÅOP indeholder administrationsomkostninger, foreningens handelsomkostninger samt investors handelsomkostninger i form af maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag.

## 5.6 Senest beregnede ÅOP fordelt på afdelingerne i 2012

*Obligations- og aktieafdelinger:*

Afdeling	ÅOP
Value USA	2,24
Cumulus value	2,23
Value aktier	2,23
High Yield Value Bonds Udb.	1,94
Mellemlange Obligationer	0,71
Korte Obligationer	0,61
Lange Obligationer	0,81
Nye Obligationermarkeder	1,60
Bolig	0,56
Indeksobligationer	0,81
Nye Obligationermarkeder Lokalvaluta	1,87
Value Europa	2,24
Value Europa Small Cap	2,25
Value Japan	2,32
Value Emerging Markets	2,45
Momentum Aktier	2,66
Momentum Aktier Akk.	2,74
Danske Aktier	1,95
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries	1,38

*Indeksafdelinger:*

Afdeling	ÅOP 2012
----------	----------

INDEX USA Growth	0,58
INDEX USA Value	0,58
INDEX USA Small Cap	0,68
INDEX Europa Growth	0,62
INDEX Europa Value	0,60
INDEX Europa Small Cap	0,66
INDEX Japan Growth	0,63
INDEX Japan Value	0,63
INDEX Japan Small Cap	0,62
INDEX DJSI World	0,61
INDEX Globale Aktier Min. Risiko	0,60
INDEX Emerging Markets	0,81
INDEX OMX C20 Capped	0,62

For yderligere oplysninger om beregning af ÅOP henvises til InvesteringsForeningsRådets hjemmeside - [www.IFR.dk](http://www.IFR.dk).

### 5.7 Forventet ÅOP for nye afdelinger

Afdeling	ÅOP
Value Bonds 2016 Udb.	1,78
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer	1,96

### 5.8 Vederlag til investeringsforvaltningsselskabet 2012

Vederlag til investeringsforvaltningsselskabet, ID-Sparinvest A/S beregnes på gennemsnitsformuen pr. måned. Beløbet betales månedsvis forud.

*Obligations- og aktieafdelinger:*

Afdeling	i 1000 kr.
Value USA	3.323
Cumulus value	10.056
Value aktier	164.662
High Yield Value Bonds Udb.	29.664
Mellemlange Obligationer	40.536
Korte Obligationer	26.465
Lange Obligationer	27.918
Nye Obligationsmarkeder	10.287
Bolig	602



Indeksobligationer	5.144
Nye Obligationsmarkeder Lokalvaluta	6.912
Value Europa	8.812
Value Europa Small Cap	6.188
Value Japan	958
Value Emerging Markets	6.752
Momentum Aktier	9.413
Momentum Aktier Akk.	1.445
Danske Aktier	9.686
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries	446
Value Bonds 2016 Udb.	*
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer	**

\* Da afdelingen er stiftet i 2013, findes der ikke historiske data.

\*\* Da afdelingen er stiftet i 2013, findes der ikke historiske data.

#### Indeksafdelinger:

Afdeling	i 1000 kr.
INDEX USA Growth	2.476
INDEX USA Value	1.584
INDEX USA Small Cap	251
INDEX Europa Growth	1.065
INDEX Europa Value	871
INDEX Europa Small Cap	102
INDEX Japan Growth	275
INDEX Japan Value	671
INDEX Japan Small Cap	219
INDEX DJSI World	560
INDEX Globale Aktier Min. Risiko	6.135
INDEX Emerging Markets	925
INDEX OMX C20 Capped	44

\* Da afdelingen er stiftet i 2012, findes der ikke historiske data.

## 5.9 Forventede omkostningsprocent til investeringsforvaltningsselskabet i 2013

#### Obligations- og aktieafdelinger:

Afdeling	Omk i pct
----------	-----------

Value USA	1,86
Cumulus value	1,86
Value aktier	1,86
High Yield Value Bonds Udb.	1,51
Mellemlange Obligationer	0,55
Korte Obligationer	0,45
Lange Obligationer	0,65
Nye Obligationermarkeder	1,20
Bolig	0,44
Indeksobligationer	0,55
Nye Obligationermarkeder Lokalvaluta	1,50
Value Europa	1,86
Value Europa Small Cap	1,86
Value Japan	1,86
Value Emerging Markets	2,00
Momentum Aktier	1,86
Momentum Aktier Akk.	1,86
Danske Aktier	1,56
Investment Grade Value Bonds Udb. - All Countries	1,26
Value Bonds 2016 Udb.	1,26
Emerging Markets Value Virksomhedsobligationer	1,56

*Indeksafdelinger:*

<b>Afdeling</b>	<b>angivet i %</b>
INDEX USA Growth	0,51
INDEX USA Value	0,51
INDEX USA Small Cap	0,51
INDEX Europa Growth	0,51
INDEX Europa Value	0,51
INDEX Europa Small Cap	0,51
INDEX Japan Growth	0,51
INDEX Japan Value	0,51
INDEX Japan Small Cap	0,51
INDEX DJSI World	0,51
INDEX Globale Aktier Min. Risiko	0,51
INDEX Emerging Markets	0,65
INDEX OMX C20 Capped	0,51

### **5.10 Vederlag til bestyrelse**

Det samlede vederlag til bestyrelsen i foreningen beregnes som et fast beløb, der godkendes af generalforsamlingen.

Vederlaget for foreningen udgjorde i 2012 kr.1.165.000.

### **5.11 Vederlag til depotselskab**

For sin funktion som depotbank modtager Nykredit Bank A/S et årligt vederlag fra hver afdeling på 60 t.kr. Herudover betales et anslået særskilt vederlag for opbevaring og clearing af værdipapirer i niveauet 0,005 % - 0,25 % p. a. af afdelingernes gennemsnitsformue.

Vederlaget til depotselskabet udgør en del af den omkostningsprocent og det beløb, som er angivet under afsnittet "Vederlag til investeringsforvaltningsselskab".

### **5.12 Vederlag til Finanstilsynet**

Vederlag til Finanstilsynet betales én gang årligt efter regning.

Vederlaget udgjorde i 2012 kr. 592.341 for foreningen.

Vederlaget til Finanstilsynet udgør en del af den omkostningsprocent og det beløb, som er angivet under afsnittet "Vederlag til investeringsforvaltningsselskab".

### **5.13 Udbetaling til medlemmerne**

De af generalforsamlingen vedtagne udlodninger udbetales via VP Securities A/S til medlemmets konto i det kontoførende pengeinstitut.

Tilbagesalg eller indløsning af andelene kan til enhver tid ske gennem depotselskabet.

Yderligere information vil kunne findes på [www.sparinvest.dk](http://www.sparinvest.dk)

Nærmere oplysninger om foreningen eller afdelingerne kan fås ved henvendelse til foreningens investeringsforvaltningsselskab, ID-Sparinvest A/S, Søndergade 1-3, 3. sal, 8900 Randers, telefon 36 34 74 00.

**Foreningens adresse m.v.**

Investeringsforeningen Sparinvest  
Søndergade 1-3, Randers By  
8900 Randers

Telefon: 36 34 74 00  
Telefax: 36 34 74 99

**Sjællandskontor:**

Investeringsforeningen Sparinvest  
Kingosvej 1  
2630 Taastrup

Telefon: 36 34 75 00  
Telefax: 36 34 75 99

**Licensaftaler****NASDAQ OMX Group, Inc.**

Investeringsforeningen Sparinvest har indgået aftale med NASDAQ OMX Group Inc., om licens til, at afdelingen INDEX OMX C20 Capped kan anvende NASDAQ OMX's indeks af samme navn. Afdelingen INDEX OMX C20 Capped sponsoreres, godkendes, sælges eller fremmes ikke af NASDAQ OMX Group, Inc. eller virksomhedens søsterselskaber (NASDAQ OMX med associerede selskaber benævnes i det følgende "Virksomhederne"). Virksomhederne godkender ikke afdelingens lovlighed eller egnethed eller nøjagtigheden eller tilstrækkeligheden af beskrivelser og oplysninger vedrørende afdelingen. Virksomhederne giver ingen erklæring eller garanti, hverken udtrykkeligt eller stiltiende, til afdelingens investorer eller noget medlem af offentligheden vedrørende det tilrådelige i at investere i værdipapirer generelt eller specielt i denne afdeling eller vedrørende OMX C20 CAP Index' evne til at spore generelle aktiemarkedspræstationer. Virksomhedernes eneste forhold til Investeringsforeningen Sparinvest er licensudstedelse til NASDAQ®, OMX®, NASDAQ OMX®, OMX Copenhagen 20 Index™, OMXC20™, OMX Copenhagen 20 Cap Index™, OMXC20CAP™ - registrerede varemærker samt visse af Virksomhedernes handelsnavne og brugen af OMX C20 CAP Index, som bestemmes, udarbejdes og beregnes af NASDAQ OMX uden hensyntagen til Investeringsforeningen Sparinvest eller afdelingen. NASDAQ OMX er ikke forpligtet til at tage Investeringsforeningen Sparinvests eller afdelingens investorers behov i betragtning ved bestemmelse, udarbejdelse eller beregning af OMX C20 CAP-indekset.

Virksomhederne er ikke ansvarlige for og har ikke deltaget i bestemmelsen af fastlæggelse af tidspunkt, pris eller mængde vedrørende de andele i afdelingen, der skal udstedes, eller i bestemmelsen eller beregningen af den ligning, der skal anvendes ved afdelingens emission eller indløsning. Virksomhederne har intet ansvar i forbindelse med afdelingens administration, markedsføring eller salg. Virksomhederne garanterer ikke for nøjagtigheden og/eller uafbrudt beregning af OMX C20 CAP-indekset eller nogen data,

som indgår heri. Virksomhederne giver ingen garanti, hverken udtrykkelig eller stiltiende, vedrørende resultater, der skal opnås af Investeringsforeningen Sparinvest, afdelingens investorer eller enhver anden person eller enhed ved brug af OMX C20 CAP- indekset eller data, som indgår heri. Virksomhederne giver ingen udtrykkelige eller stiltiende garantier, og frasiger sig udtrykkeligt alle garantier for salgbarhed eller egnethed til et specielt formål eller en speciel brug med hensyn til OMX C20 CAP-indekset eller data, som indgår heri. Uden at begrænse ovenstående har virksomhederne i intet tilfælde ansvar for tabt fortjeneste eller specielle, tilfældige, indirekte skader, skader, der medfører pønalerstatninger, eller følgeskader, selv om de har fået meddelelse om muligheden for sådanne skader.

#### **MSCI Inc.**

ID-Sparinvest A/S har på vegne af Investeringsforeningen Sparinvest har indgået aftale med MSCI Inc. om licens til, at flere af foreningens afdelinger kan anvende MSCI's indeks.

Disse afdelinger sponsoreres, godkendes, sælges eller fremmes ikke af MSCI Inc. ("MSCI"), virksomhedens datterselskaber, enhver af virksomhedens oplysningsudbydere eller nogen anden tredjepart involveret i eller relateret til indsamling, beregning eller udarbejdelse af MSCI INDEX (samlet "Virksomhederne"). MSCI indeks er eksklusiv ejendom af MSCI. MSCI OG MSCI-indeks er registrerede varemærker af MSCI eller dets datterselskaber og er givet i licens til ID-Sparinvest A/S til brug for afdelingerne i Investeringsforeningen Sparinvest. Virksomhederne giver ingen erklæring eller garanti, hverken udtrykkeligt eller stiltiende, til Investeringsforeningen Sparinvest eller investorerne i afdelingerne eller enhver anden person eller enhed vedrørende det tilrådelige i at investere i værdipapirer generelt eller i afdelingerne i Investeringsforeningen Sparinvest eller vedrørende MSCI indeks evne til at følge tilsvarende aktiemarkedspræstationer. MSCI eller dets datterselskaber er licensgiver af visse varemærker, registrerede varemærker og handelsnavne og MSCI indeks bestemmes, udarbejdes og beregnes af MSCI uden hensyntagen til Investeringsforeningen Sparinvest og dens afdelinger eller investorerne i afdelingerne eller enhver anden person eller enhed. Virksomhederne er ikke forpligtet til at tage Investeringsforeningen Sparinvests eller afdelingernes investorer eller enhver anden person eller enheds behov i betragtning ved bestemmelse, udarbejdelse eller beregning af MSCI indeks. Virksomhederne er ikke ansvarlig for og har ikke deltaget i bestemmelsen af fastlæggelse af tidspunkt, pris eller mængde vedrørende de andele i afdelingerne, der skal udstedes, eller i bestemmelsen eller beregningen af den ligning, der skal anvendes ved afdelingernes emission eller indløsning. Yderligere har virksomhederne intet ansvar overfor Investeringsforeningen Sparinvest, afdelingernes investorer eller enhver anden person eller enhed i forbindelse med afdelingernes administration, markedsføring eller salg.

MSCI indhenter oplysninger til brug for beregning af MSCI indeks fra kilder, som MSCI finder pålidelige. Virksomhederne garanterer ikke for originaliteten, nøjagtigheden og/eller uafbrudt beregning af MSCI indeks eller nogen data, som indgår heri. Virksomhederne giver ingen garanti, hverken udtrykkelig eller stiltiende vedrørende resultater, der skal opnås af Investeringsforeningen Sparinvest, afdelingernes investorer eller enhver anden person eller enhed ved brug af MSCI indeks eller data, som indgår heri. Virksomhederne har intet ansvar for fejl, udeladelser eller afbrydelser af eller i forbindelse med MSCI indeks eller data, som indgår heri. MSCI parter giver ingen udtrykkelige eller stiltiende garantier, og frasiger sig udtrykkeligt alle garantier for salgbarhed eller egnethed til et specielt formål med hensyn til MSCI indeks eller data, som indgår heri. Uden at begrænse ovenstående har Virksomhederne i intet tilfælde ansvar for direkte, indirekte, specielle skader, skader der medfører pønalerstatninger, eller andre følgeskader, herunder tabt fortjeneste, selv om de har fået meddelelse om muligheden for sådanne skader.

Underskrevet af foreningens bestyrelse den 17. oktober 2013

Bestyrelsen for  
Investeringsforeningen Sparinvest

---

Torben Nielsen, Formand

---

Niels Vase, Næstformand

---

Peter Reedtz

---

Benedicte Vibe Christensen

---

Johannes Andersen

---

Linda Nielsen