

# PROSPEKT

---

## Investeringsforeningen Danske Invest Select Fællesprospekt for 3 obligationsafdelinger

Foreningen markedsføres under binavnet:  
Investeringsforeningen Danske Invest Engros

**Danske** Invest

## INDHOLDSFORTEGNELSE

1. Foreningens navn, adresse m.v. ....	5
2. Foreningens formål .....	5
3. Foreningens bestyrelse .....	6
4. Foreningens investeringsforvaltningsselskab .....	6
5. Foreningens revisor .....	6
6. Foreningens tilsynsmyndighed .....	6
7. Foreningens finanskalender .....	6
8. Afdelingerne .....	6
Afdeling Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted .....	7
Afdeling Kommuner 4 .....	9
Afdeling Kommuner Europæiske Obligationer .....	10
9. Risikoforhold og risikofaktorer .....	11
10. Den typiske investor i afdelingerne .....	13
11. Afdelingernes ISIN-koder, FT-nr. og SE-nr. ....	13
12. Afkast, udbytte og kursændringer .....	13
13. Skatte- og afgiftsregler for afdelingerne .....	14
14. Beskatning hos medlemmerne .....	15
15. Tegningskurs .....	15
16. Tegningssted .....	16
17. Løbende emission .....	16
18. Betaling for tegning og opbevaring .....	16
19. Emissions- og indløsningspriser m.v. ....	16
20. Omsættelighed og indløsning .....	16
21. Optagelse til handel .....	17
22. Foreningsandelens registrering, størrelse og kursangivelse .....	17
23. Negotiabilitet .....	17
24. Administration .....	17
25. Investeringsforvaltningsselskab .....	18
26. Depotselskab .....	19
27. Formidler .....	19
28. Porteføljerådgiver .....	20
29. Årlige omkostninger i procent (ÅOP) .....	21
30. Notering på navn .....	21
31. Stemmeret og rettigheder .....	21
32. Opløsning af foreningen eller en afdeling .....	21
33. Vedtægter, central investorinformation, årsrapport m.v. ....	21
34. Regnskabsaflæggelse .....	22

35. Midlertidig finansiering .....	22
36. Formue .....	22
Bilag 1 .....	23
Bilag 2 .....	24
Bilag 3 .....	25

## **Ansvar for prospekt for 3 obligationsafdelinger under Investeringsforeningen Danske Invest Select**

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

Kgs. Lyngby, den 11. september 2014

Bestyrelse:

Jørn Ankær Thomsen  
formand

Agnete Raaschou-Nielsen  
næstformand

Lars Fournais

Bo Holse

Birgitte Brinch Madsen

Walther V. Paulsen

Jens Peter Toft

Investeringsforvaltningsselskab:  
Danske Invest Management A/S

Morten Rasten  
adm. direktør

Finn Kjærgård  
vicedirektør

Jørgen Pagh  
chefkonsulent

# **Uafhængig revisors erklæring om prospektet for 3 obligationsafdelinger under Investeringsforeningen Danske Invest Select**

## **Til potentielle medlemmer i 3 obligationsafdelinger under Investeringsforeningen Danske Invest Select**

Vi har gennemgået det af ledelsen udarbejdede prospekt dateret den 11. september 2014, der udarbejdes efter bekendtgørelse nr. 758 af 17. juni 2014 om oplysninger i prospekter for danske UCITS.

Foreningens ledelse har ansvaret for prospektet og for indholdet og præsentationen af oplysningerne heri og har afgivet særskilt erklæring herom. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om, hvorvidt prospektet indeholder de delelementer, der er krævet i §§ 3 – 6 i bekendtgørelse nr. 758 af 17. juni 2014 om oplysninger i prospekter for danske UCITS, samt hvorvidt oplysninger af regnskabsmæssig karakter er korrekt gengivet fra årsrapporten for 2013 og fra halvårsrapporten pr. 30. juni 2014.

### **Det udførte arbejde**

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den internationale standard om erklæringsopgaver med sikkerhed og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion. Som led i vores arbejde har vi gennemlæst prospektet og vurderet, om prospektet indeholder de i §§ 3 – 6 i bekendtgørelse nr. 758 af 17. juni 2014 krævede delelementer til prospekter for danske UCITS, samt at prospektets oplysninger af regnskabsmæssig karakter er korrekt gengivet fra årsrapporten for 2013 samt fra halvårsrapporten pr. 30. juni 2014.

Efter sædvanlig praksis omfatter denne erklæring ikke ledelsens vurderinger.

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at prospektet indeholder de delelementer, der er krævet i §§ 3 – 6 i bekendtgørelse nr. 758 af 17. juni 2014 om oplysninger i prospekter for danske UCITS, samt at oplysninger af regnskabsmæssig karakter er korrekt gengivet fra årsrapporten for 2013 samt fra halvårsrapporten pr. 30. juni 2014.

### **Supplerende oplysning vedrørende forhold i prospektet**

Uden at modificere vores konklusion skal vi henvise til ledelsens beskrivelse af afdelingernes investeringsforhold og risici i punkt 8 og afdelingernes risikoforhold og risikofaktorer i punkt 9. Her beskrives bl.a. afdelingernes risikoprofil samt de foranstaltninger i form af restriktioner i porteføljesammensætningen, som ledelsen har besluttet for at fastholde afdelingernes risikoprofil.

København, den 11. september 2014

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab

Per Gunslev  
statsautoriseret revisor

Ole Karstensen  
statsautoriseret revisor

# Tegningsbetingelser for 3 obligationsafdelinger under Investeringsforeningen Danske Invest Select

*Bestyrelsen for Investeringsforeningen Danske Invest Select har den 11. september 2014 godkendt, at for-  
eningsandele i afdelingerne*

*Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted  
Kommuner 4  
Kommuner Europæiske Obligationer*

*udbydes i løbende tegning uden fastsat højeste beløb på nedenstående betingelser, som offentliggøres den 17.  
september 2014.*

*Prospektet erstatter det hidtil gældende prospekt for afdelingerne.*

*Dette prospekt henvender sig til danske investorer og er udarbejdet i overensstemmelse med danske reg-  
ler og lovgivning, herunder bekendtgørelse nr. 758 af 17. juni 2014 om oplysninger i prospekter for dan-  
ske UCITS. Prospektet er indsendt til Finanstilsynet i Danmark i henhold til kapitel 12 i lov om investe-  
ringsforeninger m.v. Prospektet er ikke godkendt af eller registreret hos udenlandske myndigheder med  
henblik på salg og markedsføring af andelene uden for Danmark.*

*Afdelingerne må ikke udbydes eller sælges i USA og Canada, og prospektet må ikke udleveres til investo-  
rer hjemmehørende i disse lande.*

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

*Ethvert forhold omtalt i nærværende prospekt, herunder investeringsstrategi og risikoprofil, kan inden for  
lovgivningens og vedtægternes rammer ændres efter bestyrelsens beslutning.*

*Henvisninger til kapitler og paragraffer i lov om investeringsforeninger m.v. er tilpasset den seneste ud-  
gave af loven.*

---

## Foreningen

---

### 1. Foreningens navn, adresse m.v.

Investeringsforeningen Danske Invest Select  
Parallelvej 17  
2800 Kgs. Lyngby  
Tlf.: 33 33 71 71  
Fax: 33 15 71 71.

Foreningen er stiftet den 10. april 1989.

Foreningens afdelinger markedsføres under binavnet Investeringsforeningen Danske Invest Engros.

Foreningen er registreret i Finanstilsynet under FT nr. 11052 og i Det Centrale Virksomhedsregister  
under CVR-nr. 18 53 61 02.

Foreningen kan omfatte såvel certifikatudstedende som kontoførende afdelinger.

### 2. Foreningens formål

Foreningens formål er fra en videre kreds eller offentligheden at modtage midler, som under iagttagelse  
af et princip om risikospredning anbringes i værdipapirer i overensstemmelse med reglerne i kapitel 14  
og 15 i lov om investeringsforeninger m.v., og på forlangende af en deltager at indløse deltagerens an-  
del af formuen med midler, der hidrører fra denne, jf. vedtægternes § 16.

På baggrund heraf søges midlerne investeret således, at der opnås et tilfredsstillende afkast.

### 3. Foreningens bestyrelse

Advokat Jørn Ankær Thomsen, fmd.  
Gorrissen Federspiel  
Silkeborgvej 2  
8000 Århus C

Direktør Agnete Raaschou-Nielsen, næstfmd.  
Hauchsvej 8  
1825 Frederiksberg

Adm. direktør Lars Fournais  
Saint-Gobain Distribution Denmark A/S  
Park Allé 370  
2605 Brøndby

Advokat Bo Hølse  
Gorrissen Federspiel  
Silkeborgvej 2  
8000 Århus C

Direktør Birgitte Brinch Madsen  
Gassehaven 21  
2840 Holte

Direktør Walther V. Paulsen  
Tuborg Havnepark 20, 2. th.  
2900 Hellerup

Direktør Jens Peter Toft  
toft advice aps  
Sankt Annæ Plads 13  
1250 København K.

### 4. Foreningens investeringsforvaltningsselskab

Danske Invest Management A/S

Se punkt 25. *Investeringsforvaltningsselskab*

### 5. Foreningens revisor

Ernst & Young P/S  
Osvold Helmuths Vej 4  
Postboks 250  
2000 Frederiksberg  
CVR-nr. 30 70 02 28

### 6. Foreningens tilsynsmyndighed

Finanstilsynet  
Århusgade 110  
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82  
Fax 33 55 82 00  
www.ftnet.dk.

### 7. Foreningens finanskalender

Marts 2015:  
April 2015:  
August 2015:

Årsrapport 2014  
Ordinær generalforsamling  
Halvårsrapport

---

## Afdelingernes investeringsforhold, risici m.v.

---

### 8. Afdelingerne

Afdelingerne er udloddende og certifikatudstedende.

Den enkelte afdelings aktuelle benchmark er omtalt, såfremt afdelingen opererer med et sådant. Hvis der over tiden har været udskiftninger af en afdelings benchmark, indgår det faktisk anvendte benchmark i en given periode i beregningerne over benchmarkets afkast og standardafvigelse.

Foreningens bestyrelse har fastlagt en SRI-politik (Socially Responsible Investments), som indebærer, at foreningens og dermed afdelingernes investeringer screenes ud fra UN Human Rights Norms for Business samt yderligere et antal internationale normer tiltrådt af en række stater.

Yderligere oplysninger om afdelingernes kvantitative grænser og om de metoder, investeringsforvaltningsselskabet anvender med henblik på at sikre overholdelse af disse grænser, kan rekvireres ved at kontakte Danske Invest Management A/S. Investor kan desuden få oplysning om den seneste udvikling i de vigtigste risici og afkast for kategorierne af de enkelte instrumenter i afdelingerne.

### **Afdeling Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted**

Afdelingen er stiftet den 8. december 2004.

#### *Vedtægtsbestemt investeringsområde*

Afdelingen investerer i obligationer denomineret i euro eller en af de underliggende valutaenheder i den. Herudover kan afdelingen investere op til 25 pct. af formuen i obligationer denomineret i DKK, USD, CAD, JPY, GBP, CHF, SEK, NOK eller ISK.

Afdelingen kan investere i obligationer, der ifølge de officielle bureauer vurderes til rating-kategorierne Baa3 (Moody's) eller BBB- (Standard & Poor's) eller højere. Obligationer, som afdelingen har investeret i, og som efterfølgende nedjusteres til en rating-kategori lavere end Baa3/BBB-, skal sælges inden 3 måneder efter nedjusteringstidspunktet.

Afdelingen må ikke investere i obligationer udstedt af selskaber, hvis hovedaktivitet er produktion af eller handel med tobak eller våben.

Afdelingen opfylder de i aktieavancebeskatningslovens § 22, stk. 2-3 angivne rammer for investering.

Afdelingen kan inden for sit investeringsområde investere over 35 pct. af sin formue i værdipapirer m.v. som nævnt i lov om investeringsforeninger m.v. § 147, stk. 1, nr. 4, efter bestemmelserne i samme lovs § 148 og som specificeret i tillæg A til vedtægterne.

Afdelingens midler placeres fortrinsvis på:

1. markeder, der er beliggende i et EU- eller EØS-land, eller
2. markeder, der er medlemmer af World Federation of Exchanges, eller
3. markeder, der er Full Members eller Associate Members af Federation of European Securities Exchanges, eller
4. markeder, der er separat godkendt af Finanstilsynet, eller
5. børser eller markeder, der efter bestyrelsens beslutning er fastsat i vedtægterne efter forudgående vurdering af, at markederne lever op til en nærmere standard, jf. retningslinjerne herom fra Finanstilsynet. De således godkendte børser/markeder fremgår af tillæg B til vedtægterne. Ændringer af tillægget kan besluttes af bestyrelsen, jf. ovennævnte retningslinjer fra Finanstilsynet.

Afdelingen kan investere op til 10 pct. af formuen i unoterede obligationer og pengemarkedsinstrumenter m.v., jf. lov om investeringsforeninger m.v. § 139, stk. 4.

Afdelingen kan inden for regler fastsat af Finanstilsynet anvende afledte finansielle instrumenter.

#### *Restriktioner og præciseringer vedrørende porteføljesammensætningen*

Bestyrelsen har p.t. fastsat følgende yderligere restriktioner og præciseringer vedrørende investeringerne:

- Afledte finansielle instrumenter på ikke-dækket basis kan maksimalt udgøre 100 pct. af afdelingens formue. Anvendelse kan ske vedrørende alle instrumenttyper inden for afdelingens investeringsområde og indebærer en øget eksponering, hvilket vil medføre en forøgelse af afdelingens mulighed for såvel gevinst som tab.
- Afdelingen vil som udgangspunkt afdække valutaeksponeringen mod DKK, men der kan være åbne valutapositioner på indtil 5 pct. af formuen.
- Afdelingens risikomål er benchmarkets varighed +/- 1 år, hvilket p.t. vil sige mellem 3,0 og 5,0 år.



Det er hensigten, at der ikke investeres i obligationer udstedt af selskaber, der bryder anerkendte internationale normer og konventioner. Hvis et selskab i porteføljen bryder anerkendte internationale normer og konventioner, skal investeringen i obligationer udstedt af selskabet afvikles.

For nærværende udelukkes obligationer udstedt af følgende selskaber:

- Selskaber, der af foreningens SRI-rådgiver vurderes at overtræde anerkendte internationale normer og konventioner. I forhold til foreningens generelle SRI-politik vil selskaber, hvor der pågår yderligere analyse og dialog, blive udelukket.
- Selskaber, der af foreningens SRI-rådgiver vurderes direkte eller indirekte at være involveret i udvikling, produktion, vedligeholdelse eller salg af våben, der er forbudte i henhold til internationale aftaler eller regnes for kontroversielle.

For nærværende indbefatter kontroversielle våben følgende:

Atomvåben  
 Biologiske våben  
 Kemiske våben  
 Våben med ikke-sporbare fragmenter  
 Blindende laservåben  
 Antipersonelminer  
 Klyngebomber  
 Brandbomber (opflammende våben)  
 Uranbaseret ammunition

- Selskaber, der af MSCI er kategoriseret under GICS-industrien "Tobacco".
- Selskaber, der af MSCI er kategoriseret under GICS-subindustrien "Brewers".
- Selskaber, der af MSCI er kategoriseret under GICS-subindustrien "Distillers & Vintners".
- Selskaber, som afdelingens porteføljerådgiver vurderer, er nært knyttet til tobaksfremstilling.

Restriktionerne og præciseringerne kan ændres efter bestyrelsens beslutning og vurderes jævnlige med henblik på at sikre, at afdelingen fastholder sin risikoprofil.

#### Benchmark og afkast

Benchmark for afdelingen er Barclays Capital Euro Major Corporate Index eksklusive obligationer udstedt af selskaber, hvis hovedaktivitet er produktion eller handel med tobak eller våben og begrænset til rating-intervallet fra A1 (Moody's)/A+ (Standard & Poor's) til Baa3 (Moody's)/BBB- (Standard & Poor's). Indekset hedges til danske kroner.

Benchmarkets og afdelingens afkast og standardafvigelse for de seneste fem år fremgår af nedenstående skema.

Standardafvigelse er et udtryk for udsvingene i de månedlige afkast, som indgår i beregningen af de angivne årlige afkast.

<b>Euro Investment Grade Corp Bonds Restricted</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>Jan.-jun. 2014<sup>2)</sup></b>
<b>Benchmarkets afkast, pct. p.a.</b>	18,96	5,13	0,58	13,99	2,41	4,70
<b>Standardafvigelse, procentpoint</b>	5,09	3,41	5,87	3,42	3,31	— <sup>3)</sup>
<b>Afdelingens afkast, pct. p.a.<sup>1)</sup></b>	20,69	5,94	0,29	15,17	2,99	5,20
<b>Standardafvigelse, procentpoint</b>	7,46	4,00	6,31	3,46	3,56	— <sup>3)</sup>

<sup>1)</sup> Afkastet udtrykker tillige, hvor meget 100 kr. investeret ved det pågældende års begyndelse har givet i resultat i form af udbytte og kursgevinster.

<sup>2)</sup> Afkastangivelserne for januar-juni 2014 er ikke omregnet til p.a.

<sup>3)</sup> Standardafvigelsen er ikke beregnet for januar-juni 2014, da beregning for en kortere periode end et år indebærer for stor usikkerhed.

Det skal bemærkes, at afdelingens afkast er opgjort efter fradrag af handelsomkostninger og andre løbende omkostninger, hvorimod benchmarkafkastet er en teoretisk opgørelse uden omkostninger knyttet til investeringerne. Bemærk endvidere, at historiske afkast ikke er en garanti for fremtidige afkast.

#### *Risikofaktorer*

Investor skal i særlig grad være opmærksom på, at enkeltlanderisiko, event-risiko, kreditrisiko, modpartsrisiko, obligationsmarkedsrisiko, renterisiko, risiko vedr. selskabsspecifikke forhold og valutarisiko, som nærmere beskrevet i punkt 9. *Risikoforhold og risikofaktorer*, har indflydelse på investeringernes værdi.

#### **Afdeling Kommuner 4**

Afdelingen er stiftet den 20. oktober 1999.

Minimumsindskuddet udgør 100.000 kr.

Udlodning sker to gange årligt, jf. punkt 12. *Afkast, udbytte og kursændringer*.

#### *Vedtægtsbestemt investeringsområde*

Afdelingen investerer i obligationer denomineret i danske kroner.

Anbringelse kan dog kun ske i rentebærende obligationer, som er udstedt i et land, der er medlem af den Europæiske Union/Det Europæiske Økonomiske Samarbejde og noteret på en fondsbørs i et af medlemslandene.

Afdelingen kan investere over 35 pct. af sin formue i værdipapirer udstedt eller garanteret af den danske stat dog således, at en sådan investering fordeles på værdipapirer fra mindst 6 forskellige emissioner, og at værdipapirerne fra en og samme emission ikke overstiger 30 pct. af afdelingens formue.

Porteføljens beregnede varighed er maksimalt fire år.

Afdelingen kan ikke investere i erhvervsobligationer, præmieobligationer eller konvertible obligationer, men afdelingens aktiver kan til enhver tid alene bestå af aktiver, der er kategoriseret som likvide ved opgørelse i henhold til kassekreditreglen i Indenrigsministeriets bekendtgørelse om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier m.v.

Afdelingen kan ikke anvende afledte finansielle instrumenter.

#### *Restriktioner og præciseringer vedrørende porteføljesammensætningen*

Bestyrelsen har p.t. fastsat følgende yderligere restriktioner og præciseringer vedrørende investeringerne:

- Afdelingen kan alene investere i realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer, kommunekreditobligationer eller statsobligationer.

Restriktionerne kan ændres efter bestyrelsens beslutning og vurderes jævnlige med henblik på at sikre, at afdelingen fastholder sin risikoprofil.

#### *Benchmark og afkast*

Benchmark for afdelingen er Danske Capitals danske obligationsindeks for bruttobeskattede investorer, varighed 3 år.

Benchmarkets og afdelingens afkast og standardafvigelse for de seneste fem år fremgår af nedenstående skema.

Standardafvigelse er et udtryk for udsvingene i de månedlige afkast, som indgår i beregningen af de angivne årlige afkast.

Kommuner 4	2009	2010	2011	2012	2013	Jan.- jun. 2014 <sup>2)</sup>
<b>Benchmarkets afkast, pct. p.a.</b>	5,06	4,71	6,20	2,92	-0,59	2,47
<b>Standardafvigelse, procentpoint</b>	1,46	2,60	2,50	2,31	2,17	– <sup>3)</sup>
<b>Afdelingens afkast, pct. p.a.<sup>1)</sup></b>	6,05	4,70	5,13	4,37	1,39	2,57
<b>Standardafvigelse, procentpoint</b>	2,16	2,24	2,04	0,91	1,48	– <sup>3)</sup>

<sup>1)</sup> Afkastet udtrykker tillige, hvor meget 100 kr. investeret ved det pågældende års begyndelse har givet i resultat i form af udbytte og kursgevinster.

<sup>2)</sup> Afkastangivelserne for januar-juni 2014 er ikke omregnet til p.a.

<sup>3)</sup> Standardafvigelsen er ikke beregnet for januar-juni 2014, da beregning for en kortere periode end et år indebærer for stor usikkerhed.

Kilde: Bloomberg, Danske Capital og Danske Invest.

Det skal bemærkes, at afdelingens afkast er opgjort efter fradrag af handelsomkostninger og andre løbende omkostninger, hvorimod benchmarkafkastet er en teoretisk opgørelse uden omkostninger knyttet til investeringerne. Bemærk endvidere, at historiske afkast ikke er en garanti for fremtidige afkast.

#### *Risikofaktorer*

Investor skal i særlig grad være opmærksom på, at enkeltlanderisiko, event-risiko, kreditrisiko, modpartsrisiko, obligationsmarkedsrisiko og renterisiko, som nærmere beskrevet i punkt 9. *Risikoforhold og risikofaktorer*, har indflydelse på investeringernes værdi.

#### **Afdeling Kommuner Europæiske Obligationer**

Afdelingen er stiftet den 10. april 2003.

Minimumsindskuddet udgør 100.000 kr.

Udlodning sker to gange årligt, jf. punkt 12. *Afkast, udbytte og kursændringer*.

#### *Vedtægtsbestemt investeringsområde*

Afdelingen investerer i rentebærende obligationer, herunder erhvervsobligationer, handlet på et reguleret marked i et EU/EØS-land og udstedt i en EU/EØS-møntenhed eller handlet på et reguleret marked uden for EU/EØS, forudsat markedet er medlem af The World Federation of Exchanges og befinder sig i et land, som er fuldt medlem af OECD, og forudsat obligationerne er udstedt i et af de ovenfor omtalte landes møntenhed.

Afdelingen kan dog højst investere i alt 25 pct. af formuen i obligationer udstedt i sådanne ikke-EU/EØS-møntenheder.

Hovedparten af afdelingens investeringer vil være i eller afdækket mod danske kroner eller euro.

Afdelingen kan inden for sit investeringsområde investere over 35 pct. af sin formue i værdipapirer m.v. som nævnt i lov om investeringsforeninger m.v. § 147, stk. 1, nr. 4, efter bestemmelserne i samme lovs § 148 og som specificeret i tillæg A til vedtægterne.

Afdelingen kan ikke investere i præmieobligationer eller konvertible obligationer og kan højst investere 50 pct. af sin formue i erhvervsobligationer.

Afdelingens aktiver kan til enhver tid alene bestå af aktiver, der er kategoriseret som likvide ved opgørelse i henhold til kassekreditreglen i Indenrigsministeriets bekendtgørelse om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier m.v.

Afdelingen kan inden for regler fastsat af Finanstilsynet anvende afledte finansielle instrumenter.

#### *Restriktioner og præciseringer vedrørende porteføljesammensætningen*

Bestyrelsen har p.t. fastsat følgende yderligere restriktioner og præciseringer vedrørende investeringerne:

- Obligationer med rating under Baa3 (Moody's) eller BBB- (Standard & Poor's) må maksimalt udgøre 10 pct. af formuen.
- Afledte finansielle instrumenter på ikke-dækket basis kan maksimalt udgøre 100 pct. af afdelingens formue. Anvendelse kan ske vedrørende alle instrumenttyper inden for afdelingens investeringsområde og indebærer en øget eksponering, hvilket vil medføre en forøgelse af afdelingens mulighed for såvel gevinst som tab.
- Hovedparten af afdelingens investeringer vil være i eller afdækket mod danske kroner eller euro, men afdelingen kan dog have åbne valutapositioner på indtil 5 pct. af formuen.
- Afdelingens samlede renterisiko målt som korrigeret varighed tilstræbes maksimalt at være 5 år.

Restriktionerne kan ændres efter bestyrelsens beslutning og vurderes jævnlige med henblik på at sikre, at afdelingen fastholder sin risikoprofil.

#### *Benchmark og afkast*

Benchmark for afdelingen er 60 pct. Danske Capitals danske obligationsindeks for bruttobeskattede investorer, varighed fire år, og 40 pct. Barclays Capital Euro Major Corporate Index i ratingintervallet fra A1 (Moody's)/A+ (Standard & Poor's) til Baa3 (Moody's)/BBB- (Standard & Poor's). Sidstnævnte indeks hedges til danske kroner.

Benchmarkets og afdelingens afkast og standardafvigelse for de seneste fem år fremgår af nedenstående skema.

Standardafvigelse er et udtryk for udsvingene i de månedlige afkast, som indgår i beregningen af de angivne årlige afkast.

<b>Kommuner Europæiske Obligationer</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>Jan.-jun. 2014<sup>2)</sup></b>
<b>Benchmarkets afkast, pct. p.a.</b>	10,54	5,43	4,93	7,68	0,32	3,89
<b>Standardafvigelse, procentpoint</b>	2,38	2,81	2,91	2,26	2,92	— <sup>3)</sup>
<b>Afdelingens afkast, pct. p.a.<sup>1)</sup></b>	15,03	5,62	3,99	9,16	2,71	3,80
<b>Standardafvigelse, procentpoint</b>	3,24	2,91	3,30	1,57	2,14	— <sup>3)</sup>

<sup>1)</sup> Afkastet udtrykker tillige, hvor meget 100 kr. investeret ved det pågældende års begyndelse har givet i resultat i form af udbytte og kursgevinster.

<sup>2)</sup> Afkastangivelserne for januar-juni 2014 er ikke omregnet til p.a.

<sup>3)</sup> Standardafvigelsen er ikke beregnet for januar-juni 2014, da beregning for en kortere periode end et år indebærer for stor usikkerhed.

Kilde: Bloomberg, Danske Capital og Danske Invest.

Det skal bemærkes, at afdelingens afkast er opgjort efter fradrag af handelsomkostninger, hvorimod benchmarkafkastet er en teoretisk opgørelse uden omkostninger knyttet til investeringerne. Bemærk endvidere, at historiske afkast ikke er en garanti for fremtidige afkast.

#### *Risikofaktorer*

Investor skal i særlig grad være opmærksom på, at enkeltlandrisiko, event-risiko, kreditrisiko, modpartsrisiko, obligationsmarkedsrisiko, renterisiko, risiko vedr. selskabsspecifikke forhold og valutarisiko, som nærmere beskrevet i punkt 9. *Risikoforhold og risikofaktorer*, har indflydelse på investeringernes værdi.

## **9. Risikoforhold og risikofaktorer**

Som ved enhver investering indebærer investering i andele i afdelingerne en risiko for, at investor lider et tab. Investor skal være opmærksom på, at investering i foreningsandele ikke svarer til en kontantplacering, og at værdien ikke er garanteret. Andele i en afdeling kan derfor på et vilkårligt tidspunkt være enten mindre, det samme eller mere værd end på investeringstidspunktet.

Af nedenstående skema fremgår den enkelte afdelings risikoklasse angivet på en skala fra 1 til 7. Risikoklassen angiver den typiske sammenhæng mellem risikoen og afkastmulighederne ved investering i afdelingen og er bestemt ud fra udsvingene i den enkelte afdelings indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data. Placering i risikoklasse 1 indikerer små kursudsving og dermed lav risiko, typisk kombineret med lavere afkast. Placering i risikoklasse 7 indikerer store kursudsving og dermed høj risiko, typisk kombineret med mulighed for højere afkast.

Investor skal være opmærksom på, at en afdelings placering i en risikoklasse ikke er konstant, men kan ændre sig med tiden, og at de historiske data, der ligger bag indplaceringen i en risikoklasse, ikke nødvendigvis giver et pålideligt billede af den fremtidige risikoprofil.

Den til enhver tid senest beregnede risikoklasse fremgår af afdelingens centrale investorinformation, der er tilgængelig på [www.danskeinvest.dk](http://www.danskeinvest.dk).

Afdeling	Aktuel risikoklasse (skala 1 – 7)
Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted	3
Kommuner 4	3
Kommuner Europæiske Obligationer	3

Alt efter den enkelte afdelings investeringsområde skal investor i relation til investering være særligt opmærksom på nedenstående risikofaktorer (i uprioriteret rækkefølge), jf. angivelsen for hver enkelt afdeling i punkt 8. *Afdelingerne*.

**Enkeltlanderisiko:** Ved investering i obligationer i et enkelt land er 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 enkelte land, herunder også udvikling i det enkelte lands valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

**Event-risiko:** I særlige situationer, som under den globale kreditkrise i efteråret 1998 og efter terrorangrebene i New York i september 2001 samt under finanskrisen i 2008 og 2009, kan markederne blive grebet af en slags kollektiv panik, hvorunder investorernes risikoaversion stiger drastisk. Man vil da se de normale udsvingsmønstre i de forskellige finansielle markeder blive afløst af et billede præget af store kursstigninger på likvide, sikre statsobligationer og massive kursfald og kraftigt stigende kursudsving på de mere risikobetonede obligationstyper, som lavt ratede virksomhedsobligationer og statsobligationer udstedt eller garanteret af stater med høj kreditrisiko. I disse situationer vil de mere risikable værdipapirer tendere til at svinge ens og modsat i forhold til mere risikofrie statsobligationer.

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

**Modpartsrisiko:** Ved placering i indlån, afledte finansielle instrumenter og depotbeviser, som f.eks. ADRs og GDRs, m.v. kan der være risiko for, at modparten ikke overholder sine forpligtelser.

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

**Renterisiko:** Renteudviklingen 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.

**Risiko vedr. selskabsspecifikke forhold:** Værdien af et enkelt værdipapir 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 for-

hold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da en afdeling på investeringstidspunktet kan investere op til 10 pct. i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte værdipapirer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri vil være tabt.

**Valutarisiko:** 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 værdipapirer har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger som investerer i europæiske værdipapirer har begrænset valutarisiko. Afdelinger, som systematisk kurssikrer mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. En sådan kurssikring vil fremgå af beskrivelsen af afdelingens investeringsområde i punkt. 8 under afsnittet ”Restriktioner og præciseringer vedr. porteføljesammensætningen”.

Ovenstående omtale af risikofaktorer er ikke udtømmende, idet andre faktorer ligeledes kan have indflydelse på fastsættelsen af investeringernes værdi. Desuden kan forskellige dele af investeringsmarkedet reagere forskelligt på disse forhold.

## 10. Den typiske investor i afdelingerne

Den typiske investor i afdelingerne ønsker at drage fordel af den indbyggede risikospredning inden for afdelingernes investeringsområde frem for selv at foretage enkeltinvesteringer og opbygge en individuel værdipapirportefølje. Den typiske investor i afdelingerne betragter investeringen som et element, der indgår i en samlet portefølje.

Se endvidere skemaet nedenfor vedrørende andre typiske forhold.

Afdeling	Typisk kapitalkategori	Typisk investeringshorisont, minimum
Euro Investment Grade Corp Bonds Restricted	Frie midler	3 år
Kommuner 4	Kommunale midler	3 år
Kommuner Europæiske Obligationer	Kommunale midler	3 år

## 11. Afdelingernes ISIN-koder, FT-nr. og SE-nr.

Afdeling	FT-nr.	ISIN-kode	SE-nr.
Euro Investment Grade Corp Bonds Restricted	11052-33	DK0016303936	28374372
Kommuner 4	11052-27	DK0016205685	27903584
Kommuner Europæiske Obligationer	11052-29	DK0016242373	12083815

## Kurs, udbytte, skatteforhold m.v.

### 12. Afkast, udbytte og kursændringer

Det samlede afkast af investering i en afdeling kan forekomme som udbytte og som kursændring på foreningsandelene.

Udbytte beregnes og udbetales (udloddet) til medlemmerne af udloddende afdelinger efter de nedenfor beskrevne principper. Udloddende afdelinger benævnes i skattelovgivningen (ligningslovens § 16 C) som ”investeringsinstitutter med minimumsbeskatning”.

Kursændringer giver sig udslag i ændring af den aktuelle værdi af foreningsandelene. Kursændringer på foreningsandele kan være positive eller negative og vil variere over tiden.

I det omfang afdelingen har indkomst af den pågældende art, foretager afdelingen udlodning på grundlag af de i regnskabsåret

- indtjente renter, samt vederlag for udlån af værdipapirer,
- indtjente udbytter fratrukket indeholdt udbytteskat og tillagt tilbagebetalt udbytteskat samt låntagers betaling til långiver af dennes manglende udbytte ved aktieudlån,

- realiserede kursgevinster/-tab på aktier (kursgevinster på aktier som beskattes efter aktieavancebeskatningslovens § 19 beregnes dog efter lagerprincippet),
- realiserede kursgevinster/-tab på obligationer og skatkammerbeviser,
- realiserede kursgevinster/tab på valutakonti,
- kursgevinster/-tab ved afdelingens anvendelse af afledte finansielle instrumenter, beregnet efter lagerprincippet

Realiserede tab indgår således i afdelingernes udlodning, hvorved det udlodningspligtige beløb kan blive negativt. Den samlede negative udlodning for en afdeling overføres i så fald til fremførsel i efterfølgende års udlodning.

Inden udlodning fragår afdelingens administrationsomkostninger. Udlodningen opfylder mindst de i ligningslovens § 16 C anførte krav.

Afdeling Kommuner 4 udbetaler dog, jf. vedtægternes § 6, stk. 1, som minimum et udbytte beregnet som årets indtjente renter, realiserede nettokursgevinster af obligationer (kun et positivt nettoresultat indgår) og erhvervede, skattepligtige nettokursgevinster ved anvendelsen af afledte finansielle instrumenter med fradrag af administrationsomkostninger.

Som følge af udbyttets sammensætning kan udbyttetsatsen ventes at variere fra år til år.

I afdeling Euro Investment Grade Corp Bonds Restricted udbetales udbyttet til indehaverne af foreningsandele alene efter foreningens årlige, ordinære generalforsamling.

I afdelingerne Kommuner 4 og Kommuner Europæiske Obligationer udloddes medio september/oktober i regnskabsåret et acontoudbytte på baggrund af den enkelte afdelings indtjente renter samt afholdte administrationsomkostninger for perioden 1. januar til 30. juni. Efter foreningens ordinære generalforsamling udbetales et restudbytte beregnet som forskellen mellem regnskabsårets ordinære udbytte og det udbetalte acontoudbytte; se dog nedenfor. Eventuelle realiserede nettokursgevinster indgår alene i restudbyttet.

Udbyttetsatsen kan nedrundes til nærmeste 0,1 pct. af foreningsandelens pålydende værdi. Beløb, der som følge af nedrundning ikke udloddes, fremføres til udlodningsopgørelsen i det efterfølgende år.

Udbetalingen sker til medlemmets pengeinstitutkonto via VP Securities A/S, med mindre medlemmet har indgået en aftale om automatisk geninvestering af udbyttet.

Udbytte i procent for de seneste fem år fremgår af nedenstående skema:

Udbytteprocent	2009	2010	2011	2012	2013
Euro Investment Grade Corp Bonds Restricted	3,00	6,25	6,00	5,25	5,40
Kommuner 4	4,75	3,50	3,25	2,75	2,70
Kommuner Europæiske Obligationer	4,00	4,50	3,50	3,25	5,10

De tidligere års udbytte angivet i kr. pr. foreningsandel fremgår af nedenstående skema:

Udbyttebeløb, kr.	2009	2010	2011	2012	2013
Stykstørrelse 10.000 kr.:					
Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted	300,00	625,00	600,00	525,00	540,00
Stykstørrelse 100 kr.:					
Kommuner 4	4,75	3,50	3,25	2,75	2,70
Kommuner Europæiske Obligationer	4,00	4,50	3,50	3,25	5,10

I perioden fra første del af januar til foreningens ordinære generalforsamling kan afdelingerne efter bestyrelsens bestemmelse udstede foreningsandele uden ret til udbytte (ex kupon) for det foregående regnskabsår.

### 13. Skatte- og afgiftsregler for afdelingerne

Da afdelingerne følger ovennævnte udlodningsbestemmelser, er de selv fritaget for skattebetaling, jf. selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 6.

#### 14. Beskatning hos medlemmerne

Nedenfor gives en kort beskrivelse af de skatteforhold, der ved underskrivelsen af dette prospekt er gældende for forskellige investortyper.

Oplysningerne er af generel karakter, hvorfor særregler og detaljer ikke omtales. Den skattemæssige behandling afhænger af den enkelte investors situation og kan ændre sig fremover som følge af ændringer i lovgivningen eller investors forhold.

Såfremt der er tale om personers frie midler, beskattes udbytte efter reglerne i personskatteloven. Gevinst eller tab ved afståelse af andele i en afdeling beskattes efter reglerne i aktieavancebeskatningsloven.

Midler under virksomhedsskatteordningen bør ikke placeres i udloddende foreningsandele, da dette vil blive betragtet som hævnning af et tilsvarende beløb fra ordningen.

Såfremt der er tale om pensionsmidler, beskattes afkast af andelene efter lagerprincippet med årlig beskatning efter reglerne i pensionsafkastbeskatningsloven.

Såfremt der er tale om selskabers midler, indgår udbytte, avance og tab i selskabsindkomsten. Beskatning sker efter lagerprincippet.

Såfremt der er tale om fondes midler, vil der under visse forudsætninger være mulighed for at vælge mellem realisationsbeskatning og lagerbeskatning.

Ovennævnte beskatningsregler indebærer, at afkast opnået gennem investering i foreningen beskattes efter nogenlunde tilsvarende principper, som gælder ved direkte investering i værdipapirer.

Yderligere information om reglerne kan indhentes hos foreningen; for mere detaljeret information henvises dog til medlemmets egne rådgivere.

Udbyttet specificeres af foreningen i skattemæssige indkomst kategorier. Udbetaling af udbytte indberettes til skattemyndighederne.

Endvidere indberettes køb og salg af andele samt års-ultimobeholdninger til skattemyndighederne.

For investorer, der ikke er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, gælder andre regler end de ovenfor anførte.

---

### Tegning og tegningsomkostninger

---

#### 15. Tegningskurs

Tegningskursen (emissionsprisen) fastsættes efter dobbeltprismetoden (jf. § 4 i Finanstilsynets bekendtgørelse om beregning af emissions- og indløsningspriser ved tegning og indløsning af andele i danske UCITS m.v.), som afdelingens indre værdi med tillæg af et beløb (emissionstillægget) til dækning af udgifter ved køb af finansielle instrumenter (værdipapirer) og til nødvendige omkostninger ved emissionen.

Den indre værdi beregnes ved at dividere medlemmernes formues værdi på emissionstidspunktet med den nominelle værdi af de i afdelingen tegnede andele.

Emissionstillæggets sammensætning og maksimale størrelse fremgår af *Bilag 1*. Den således beregnede emissionspris afrundes, jf. punkt 22. *Foreningsandelenes registrering, størrelse og kursangivelse*.

De angivne maksimale emissionstillæg kan overskrides i perioder med usædvanlige markedsforhold, som medfører en stigning i ”øvrige markedsafledte udgifter ved køb af instrumenter”. Såfremt en sådan situation opstår, vil foreningen i den pågældende periode oplyse om de konkrete emissionstillæg på [www.danskeinvest.dk](http://www.danskeinvest.dk). Ændringer offentliggøres endvidere i en selskabsmeddelelse via NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

For andele udstedt i perioden fra første del af januar indtil den ordinære generalforsamling og udstedt uden ret til udbytte (ex kupon) for det foregående regnskabsår, jf. punkt 12. *Afkast, udbytte og kursændringer*, fastsættes emissionsprisen ved at dividere afdelingens formue efter fradrag af værdien af det beregnede og reviderede restudbytte for det foregående regnskabsår med den nominelle værdi af cirkulerende andele. Der tillægges et beløb til dækning af udgifter ved køb af værdipapirer og de med emissionen forbundne omkostninger.



## 16. Tegningssted

Danske Bank A/S  
Corporate Actions  
Holmens Kanal 2 - 12  
1092 København K.  
Tlf.: 45 14 36 94  
Fax: 43 55 12 23.

Samtlige bankens afdelinger kan ekspedere ordrer. Bestilling kan desuden foregå gennem alle øvrige pengeinstitutter og børsrådgivningselskaber.

Danske Bank er certifikatudstedende institut i forhold til VP Securities A/S.

## 17. Løbende emission

Foreningsandelene udbydes i løbende emission uden fastsat højeste beløb til den aktuelt beregnede tegningskurs og med sædvanlige handelsomkostninger.

## 18. Betaling for tegning og opbevaring

Foreningsandele tegnet i løbende emission afregnes på tredje bankdag (fra den 6. oktober 2014: anden bankdag) efter tegningen samtidig med registrering af andelene på VP-konti.

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

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

Danske Invest Management A/S beregner og oplyser (med forbehold for eventuelle markedsmæssige eller tekniske hindringer) aktuelle emissions- og indløsningspriser samt indre værdi. Kursoplysninger kan desuden findes i visse dagblade samt på [www.danskeinvest.dk](http://www.danskeinvest.dk).

---

# Omsættelighed, indløsning og indløsningsomkostninger

---

## 20. Omsættelighed og indløsning

Foreningsandelene er frit omsættelige.

Hvis et medlem ønsker at sælge andele i en afdeling af foreningen for at købe i en anden, sker det på handelsvilkårene i det af investor valgte pengeinstitut.

Der er indgået aftale med Danske Bank A/S om, at foreningsandelene (med forbehold for eventuelle markedsmæssige eller tekniske hindringer) kan købes og sælges gennem banken.

Intet medlem er pligtigt til at lade sine foreningsandele indløse helt eller delvist.

Foreningen er pligtig til at indløse foreningsandele, hvis et medlem ønsker det. Foreningen kan dog, jf. vedtægternes § 16, stk. 9, i særlige tilfælde forlange, at indløsningsprisen fastsættes efter, at foreningen har realiseret de til indløsningen af andelene nødvendige aktiver. Udsættelse kan ske,

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

Tilbage salg eller indløsning af andele kan ske gennem depotselskabet mod betaling af sædvanlige handelsomkostninger.

Indløsningsprisen fastsættes efter dobbeltprismetoden (jf. § 4 i Finanstilsynets bekendtgørelse om beregning af emissions- og indløsningspriser ved tegning og indløsning af andele i danske UCITS m.v.) som afdelingernes indre værdi med fradrag af et beløb (indløsningsfradrag) til dækning af udgifter ved salg af finansielle instrumenter (værdipapirer) og til nødvendige omkostninger ved indløsningen.

Den indre værdi beregnes ved at dividere medlemmernes formues værdi på indløsnings tidspunktet med den nominelle værdi af de i afdelingen tegnede andele.

Indløsningsfradragets sammensætning og maksimale størrelse fremgår af *Bilag 2*. Den således beregnede indløsningspris afrundes, jf. punkt. 22. *Foreningsandelenes registrering, størrelse og kursangivelse*.

De angivne maksimale indløsningsfradrag kan overskrides i perioder med usædvanlige markedsforhold, som medfører en stigning i ”øvrige markedsafledte udgifter ved salg af instrumenter”. Såfremt en sådan situation opstår, vil foreningen i den pågældende periode oplyse om de konkrete indløsningsfradrag på [www.danskeinvest.dk](http://www.danskeinvest.dk). Ændringer offentliggøres endvidere i en selskabsmeddelelse via NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Såfremt andele udstedt i perioden fra første del af januar indtil den ordinære generalforsamling og udstedt uden ret til udbytte (ex kupon) for det foregående regnskabsår indløses samme år inden den ordinære generalforsamling, fradrages værdien af det beregnede og reviderede restudbytte ved beregningen af andelenes indre værdi og indløsningsprisen.

## 21. Optagelse til handel

Foreningsandelene er optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S’ markedsplads for investeringsforeningsandele, også kaldet IFX.

## 22. Foreningsandelenes registrering, størrelse og kursangivelse

Foreningsandelene udstedes gennem VP Securities A/S i stykker på nedennævnte størrelser eller multipla heraf.

Afdeling	Stykstørrelse
Kommuner 4 og Kommuner Europæiske Obligationer	100 kr.
Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted	10.000 kr.

Tegningskursen og indløsningskursen afrundes i overensstemmelse med de kursspring, som NASDAQ OMX Copenhagen A/S anvender for investeringsforeninger.

## 23. Negotiabilitet

Foreningsandelene er omsætningspapirer.

# Drift, samarbejdsparter og løbende omkostninger

## 24. Administration

Den daglige ledelse varetages af Danske Invest Management A/S i henhold til aftale med foreningen, jf. punkt. 25. *Investeringsforvaltningsselskab*.

De samlede administrationsomkostninger, herunder omkostninger til bestyrelse, administration, porteføljerådgivning, it, revision, tilsyn, markedsføring, investeringsforvaltningsselskabet og depotselskabet må for afdelingerne Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted og Kommuner Europæiske Obligationer ikke overstige 1,5 pct. af den gennemsnitlige formueværdi af den pågældende afdeling inden for regnskabsåret. For afdeling Kommuner 4 må de samlede administrationsomkostninger ikke overstige 1,0 pct. af den gennemsnitlige formueværdi af afdelingen inden for regnskabsåret.

Salgs- og informationsomkostninger indgår i de samlede administrationsomkostninger.

Afdelingernes samlede administrationsomkostninger i procent af gennemsnitsformuen udgjorde for regnskabsårene 2009 – 2013 følgende:

Afdeling	2009	2010	2011	2012	2013
Euro Investment Grade Corp Bonds	0,55	0,57	0,58	0,73	0,72

Restricted					
Kommuner 4	0,34	0,33	0,33	0,34	0,33
Kommuner Europæiske Obligationer	0,49	0,47	0,51	0,51	0,51

De under punkt 28. *Porteføljerådgiver* omtalte kurtageomkostninger m.v. indgår ikke i administrationsomkostningsprocenterne. Det samme gælder emissionsomkostninger under punkt 26. *Depotselskab*, idet disse finansieres af emissionsindtægterne.

Omkostningerne til bestyrelse og Finanstilsynet i 2013 fremgår af skemaet nedenfor.

Afdeling	Bestyrelse (t. kr.)	Finanstilsynet (t. kr.)
Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted	11	17
Kommuner 4	8	14
Kommuner Europæiske Obligationer	1	4

Vederlæggelse af bestyrelsen er en fællesomkostning.

Vederlag til Finanstilsynet bliver fastlagt af Finanstilsynet ved udgangen af kalenderåret.

Direktionsvederlaget indgår som en del af det samlede vederlag til investeringsforvaltningsselskabet, jf. punkt 25. *Investeringsforvaltningsselskab*.

Fra 1. februar 2014 indgår vederlag til bestyrelse, direktion og Finanstilsynet i administrationshonoraret til investeringsforvaltningsselskabet.

## 25. Investeringsforvaltningsselskab

Danske Invest Management A/S  
 Parallelvej 17  
 2800 Kgs. Lyngby  
 Tlf.: 33 33 71 71  
 Fax: 33 15 71 71.

Selskabet ejes af Danske Bank A/S, som endvidere er depotselskab for foreningen.

Investeringsforvaltningsselskabet er registreret i Det Centrale Virksomhedsregister under CVR-nr. 12 52 25 76 og i Finanstilsynet under FT-nr. 17110.

Investeringsforvaltningsselskabets direktion udgøres af adm. direktør Morten Rasten, vicedirektør Finn Kjærgård samt afdelingsdirektør Lone Mortensen.

Foreningen har indgået aftale med selskabet om, at selskabet varetager den daglige ledelse af foreningen i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed, lov om investeringsforeninger m.v., foreningens vedtægter og anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger, jf. punkt.28. *Porteføljerådgiver*.

Aftalen indebærer endvidere, at selskabet efter godkendelse af foreningens bestyrelse indgår aftaler om porteføljerådgivning/-forvaltning, formidling og andre ydelser vedrørende foreningens afdelinger.

Betalingen til Danske Invest Management A/S består fra 1. februar 2014 af et administrationshonorar og et managementhonorar. Honorarerne fremgår af *Bilag 3*.

Administrationshonoraret dækker betaling for investeringsforvaltningsselskabets varetagelse af den daglige ledelse af foreningen samt foreningens øvrige omkostninger, herunder bl.a. vedrørende bestyrelse, direktion, revision, Finanstilsynet og andre offentlige myndigheder, fondsbørs, generalforsamlingsafholdelse, ejerbog, prisstillelse, SRI-rådgivning, informations- og markedsføringsaktiviteter, VP Investor Services A/S, gebyrer til depotbanken for depotselskabsopgaven m.v. samt sædvanlige bankydelser.

De under punkt 28. *Porteføljerådgiver* omtalte kurtageomkostninger m.v. indgår ikke i administrationshonoraret. Det samme gælder emissionsomkostninger under punkt 26. *Depotselskab*, idet disse finansieres af emissionsindtægterne.

Managementhonoraret dækker betaling for formidling af andele i punkt 27. *Formidler* samt for porteføljerådgivning omtalt i punkt 28. *Porteføljerådgiver*.

Aftalen kan af foreningen opsiges med øjeblikkeligt varsel, dog således at foreningen ved kortere opsigelsesvarsel end seks måneder skal betale forskellen mellem seks måneders ordinær betaling og betaling i den faktiske opsigelsesperiode.

Aftalen kan af selskabet opsiges med 18 måneders varsel til udløbet af et regnskabsår.

Selskabet har videredelegeret følgende opgaver til Danske Capital, division af Danske Bank A/S: Registreringsopgaver, visse bogførings-, kontrol- og rapporteringsopgaver, indre værdi-beregning samt opgaver inden for markedsføring, kommunikation og it.

## **26. Depotselskab**

Danske Bank A/S  
Transaction Banking  
Depositary Services, Denmark  
Holmens Kanal 2 - 12  
1092 København K

Selskabet er registreret i Det Centrale Virksomhedsregister under CVR-nr. 61 12 62 28.

Foreningen har indgået aftale med Danske Bank A/S, som er enejer af foreningens investeringsforvaltningsselskab, om, at banken som *depotselskab* forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser (depotselskabsopgaven).

Endvidere varetager banken opgaver i relation til *udstedelse af andele* samt *opbevaring af medlemmernes foreningsandele*.

Vederlaget til depotselskabet er indeholdt i administrationshonoraret til Danske Invest Management A/S, jf. punkt 25. *Investeringsforvaltningsselskab*. Vederlaget består af et gebyr for depotselskabsopgaven baseret på arten af værdipapirer samt et gebyr for udstedelse og opbevaring af investorernes andele. Størrelsen af gebyret for disse opgaver fremgår af *Bilag 3*.

Aftalen kan af foreningen opsiges med tre måneders varsel og af banken med 12 måneders varsel til udgangen af en måned.

Endvidere har foreningen indgået aftale med Danske Bank A/S om, at banken i forbindelse med nyttegning af andele *forestår tegningsaktiviteterne*. Som honorar for ydelsen betaler afdelingerne et honorar (tegningsprovision) beregnet af emissionens nettoprovenu. Honoraret fremgår af *Bilag 1*.

Der er ikke aftalt særskilt opsigelsesvarsel for aftalen.

Foreningens investeringsforvaltningsselskab har med Danske Bank A/S indgået aftale om, at banken løbende - med forbehold for særlige situationer - *stiller priser i afdelingernes foreningsandele* med det formål at fremme likviditeten ved handel med andelene. Prisstillelsen skal ske med såvel købs- som salgspriiser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser. Vederlaget herfor udgør 2,1 mio. kr. pr. år og dækker prisstillelse i de relevante afdelinger i de administrerede foreninger. Vederlaget er indeholdt i administrationshonoraret til Danske Invest Management A/S, jf. punkt 25. *Investeringsforvaltningsselskab*.

Aftalen kan af hver af parterne opsiges med seks måneders varsel.

## **27. Formidler**

Danske Bank A/S  
Holmens kanal 2 – 12  
1092 København K.

Foreningens investeringsforvaltningsselskab har indgået aftale med Danske Bank A/S om, at banken til enhver tid med udgangspunkt i kundernes behov *formidler salg* af foreningsandele i foreningens afdelinger. Banken fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af foreningens foreningsandele, og foreningen kan sideløbende med banken iværksætte egen markedsføring af foreningsandele.

Aftalen indebærer, at Danske Bank A/S kan indgå aftale med andre pengeinstitutter m.v. (tredjepartsdistributører), herunder Danske Bank A/S's udenlandske enheder, om formidling af andele i foreningens afdelinger.

Aftalen indebærer endvidere, at Danske Bank via sin Investeringslinje (tlf. 55 85 04 35) yder rådgivning til investorer hjemmehørende i pengeinstitutter, som ikke har indgået formidlingsaftale vedrørende foreningen.

Vederlaget til Danske Bank A/S for formidling af salg af foreningsandele indgår i managementhonoraret til Danske Invest Management A/S, jf. punkt 25. *Investeringsforvaltningsselskab*.

For bankens formidling af salg af foreningsandele i Investeringsforeningen Danske Invest og Investeringsforeningen Danske Invest Select gennem bankens filialer og finanscentre i Danmark betaler Danske Invest Management A/S afhængig af afdeling mellem 0,15 pct. p.a. og 0,80 pct. p.a. af den del af den samlede formue i disse foreninger, der overstiger 9 mia. kr. Hertil kommer en variabel del, ligeledes betalt af Danske Invest Management A/S, fastsat ud fra bankens løbende salgsaktiviteter, herunder indsats, resultater samt kvalitet af de leverede ydelser i henhold til særskilt aftale.

Honoraret fra Danske Invest Management A/S til Danske Bank A/S vedrørende bankens aftaler om salg gennem andre pengeinstitutter m.v. samt for rådgivning til investorer gennem Investeringslinjen omtalt ovenfor beregnes af den relevante del af formuen med samme satser som anført ovenfor vedrørende formidling gennem bankens filialer m.v.

Aftalen mellem Danske Invest Management A/S og Danske Bank A/S omfatter desuden distribution af foreningsandele gennem Danske Capital, primært til institutionelle investorer, hvor Danske Capital for egen regning over for disse kan fastsætte vilkår, som afviger fra satsangivelsen ovenfor. Honoraret fra Danske Invest Management A/S til Danske Capital vedrørende de to ovennævnte foreninger udgør et fast årligt beløb på 100 mio. kr. samt 0,30 pct. p.a. af den del af formuen, der er solgt gennem Danske Capital.

Aftalen kan af hver af parterne opsiges med et varsel på tre måneder.

## **28. Porteføljerådgiver**

Danske Capital, division af Danske Bank A/S  
Parallelvej 17  
2800 Kgs. Lyngby

Foreningens investeringsforvaltningsselskab har indgået aftale med Danske Capital, division af Danske Bank A/S, som er depotselskab for foreningen og er koncernforbundet med foreningens investeringsforvaltningsselskab, om ydelse af porteføljerådgivning for afdelingerne. Danske Capitals hovedvirksomhed er kapitalforvaltning.

Aftalen indebærer, at Danske Capital yder rådgivning til Danske Invest Management A/S om transaktioner, som Danske Capital anser for fordelagtige som led i porteføljestyringen. Der skal tilstræbes højst muligt afkast med samtidig hensyntagen til fornøden risikospredning. Rådgivningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt. De enkelte forslag til investeringer skal forelægges investeringsforvaltningsselskabets investeringsafdeling, som tager stilling til, om de skal føres ud i livet.

Gennemførelse af de godkendte investeringsforslag sker til markedets nettopriser med tillæg/fradrag af den kurtage, som er gældende på det marked, hvor Danske Capital foretager handlerne gennem anerkendte fondsmæglere. Hertil kommer eventuelle skatter, udenlandske omkostninger, afviklingsgebyrer o.l.

Den enkelte afdelings forventede udgifter ved køb og salg af instrumenter fremgår af kolonnerne "kurtage og alle øvrige direkte handelsudgifter ved køb/salg af instrumenter" og "øvrige markedsafledte udgifter ved køb/salg af instrumenter" under *Bilag 1* og *Bilag 2*.

Honoraret for porteføljerådgivning er indeholdt i managementhonoraret anført i *Bilag 3*.

Aftalen med Danske Capital kan af hver af parterne opsiges med tre måneders varsel til udgangen af et kvartal.

## 29. Årlige omkostninger i procent (ÅOP)

Principperne for beregning af nøgletallet årlige omkostninger i procent er fastlagt af Investeringsfundsbranchen. ÅOP beregnes som summen af fire elementer:

- årlige administrationsomkostninger i procent, som de fremgår af det senest reviderede årsregnskab eller som beregnet i forbindelse med senere ændring af en afdelings omkostninger
- direkte handelsomkostninger ved løbende drift, som de fremgår af resultatopgørelsen i det senest reviderede årsregnskab, opgjort i procent af den gennemsnitlige formue
- 1/7 af det aktuelle maksimale emissionstillæg, som det fremgår af gældende prospekt
- 1/7 af det aktuelle maksimale indløsningsfradrag, som det fremgår af gældende prospekt.

De aktuelt beregnede ÅOP fremgår af nedenstående skema.

Afdeling	ÅOP (pct.)
Euro Investment Grade Corp Bonds Restricted	0,95
Kommuner 4	0,43
Kommuner Europæiske Obligationer	0,66

De til enhver tid senest beregnede ÅOP fremgår af afdelingernes stamdataoversigt på [www.danskeinvest.dk](http://www.danskeinvest.dk).

---

## Rettigheder, vedtægter, regnskabsforhold m.v.

---

### 30. Notering på navn

Foreningsandelene skal være noteret på navn i foreningens ejerbog, der føres af VP Investor Services A/S.

### 31. Stemmeret og rettigheder

Hvert medlem har én stemme på for hver 100 kr. pålydende foreningsandel i afdelinger, der er denomineret i danske kroner.

Udøvelse af stemmeretten på foreningens generalforsamling forudsætter, at andelene mindst en uge forud for generalforsamlingen er noteret på vedkommende medlems navn i foreningens ejerbog.

Ingen ejer af foreningsandele kan for sit eget vedkommende og i henhold til fuldmagt afgive stemme for mere end 10 pct. af det samlede pålydende af de til enhver tid cirkulerende andele i den afdeling, afstemningen vedrører, eller 10 pct. af det samlede pålydende i alle afdelinger ved afstemning om fælles anliggende.

Ingen foreningsandele har særlige rettigheder.

### 32. Opløsning af foreningen eller en afdeling

Opløsning af foreningen eller en afdeling kan besluttes af generalforsamlingen og skal ske ved kvalificeret flertal, jf. vedtægternes § 21.

Omstændigheder, som kan medføre beslutning om opløsning af foreningen eller af en afdeling, kan f. eks. være, at formuen i foreningen eller i en afdeling kommer under den lovmæssige grænse på 10 mio. kr., eller at en afdelings investeringsområde ikke længere vurderes at være relevant.

### 33. Vedtægter, central investorinformation, årsrapport m.v.

Foreningens vedtægter er en integreret del af prospektet og skal medfølge ved udleveringen af dette.

Endvidere er dokumentet central investorinformation udarbejdet for hver afdeling. Dette giver et overblik over de væsentligste oplysninger vedrørende en afdeling. Dokumentet samt seneste årsrapport og seneste halvårsrapport kan rekvireres gratis på foreningens kontor og er tilgængelige på [www.danskeinvest.dk](http://www.danskeinvest.dk).

#### **34. Regnskabsaflæggelse**

Afdelingernes midler administreres og regnskabsføres særskilt.

Årsrapport, hvori de tre afdelinger indgår, aflægges i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. Afdelingernes regnskabsår følger kalenderåret.

#### **35. Midlertidig finansiering**

Foreningen har fået Finanstilsynets tilladelse til at optage lån til midlertidig finansiering af indgåede handler, jf. vedtægternes § 7.

#### **36. Formue**

Afdelingernes formue udgjorde pr. 31. december 2013 og pr. 30. juni 2014 følgende beløb:

<b>Afdeling</b>	<b>Formue pr. 31. december 2013 (mio. kr.)</b>	<b>Formue pr. 30. juni 2014 (mio. kr.)</b>
Euro Investment Grade Corp Bonds Restricted	1.429,0	646,8
Kommuner 4	1.026,5	978,3
Kommuner Europæiske Obligationer	100,4	113,0
<b>I alt</b>	<b>2.555,9</b>	<b>1.738,1</b>

*Bilag til fællesprospektet for 3 obligationsafdelinger under Investeringsforeningen Danske Invest Select*

**Emissionstillæggets sammensætning og maksimale størrelse i procent inden kursafgrunding**

<b>Afdeling</b>	<b>Kurtage og alle øvrige direkte handelsudgifter ved køb af instrumenter, ca.</b>	<b>Øvrige markedsafledte udgifter ved køb af instrumenter, ca.</b>	<b>Tegningsprovision til formidler, ca.</b>	<b>Øvrige omkostninger, ca.</b>	<b>I alt, maksimalt<sup>1)</sup></b>
Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted	0,00	0,20	1,00	0,00	1,20
Kommuner 4	0,00	0,10	0,50	0,00	0,60
Kommuner Europæiske Obligationer	0,00	0,15	0,50	0,00	0,65

<sup>1)</sup> Inden kursafgrunding.

De angivne maksimale emissionstillæg kan overskrides i perioder med usædvanlige markedsforhold, som medfører en stigning i ”øvrige markedsafledte udgifter ved køb af instrumenter”. Såfremt en sådan situation opstår, vil foreningen i den pågældende periode oplyse om de konkrete emissionstillæg på [www.danskeinvest.dk](http://www.danskeinvest.dk). Ændringer offentliggøres endvidere i en selskabsmeddelelse via NASDAQ OMX Copenhagen A/S.



*Bilag til fællesprospektet for 3 obligationsafdelinger under Investeringsforeningen Danske Invest Select*

**Indløsningsfradragets sammensætning og størrelse i procent inden kursafrounding**

<b>Afdeling</b>	<b>Kurtage og alle øvrige direkte handelsudgifter ved salg af instrumenter, ca.</b>	<b>Øvrige markedsafledte udgifter ved salg af instrumenter, ca.</b>	<b>Øvrige omkostninger, ca.</b>	<b>I alt, maksimalt<sup>1</sup></b>
Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted	0,00	0,20	0,00	0,20
Kommuner 4	0,00	0,10	0,00	0,10
Kommuner Europæiske Obligationer	0,00	0,15	0,00	0,15

<sup>1)</sup> *Inden kursafrounding.*

De angivne maksimale indløsningsfradrag kan overskrides i perioder med usædvanlige markedsforhold, som medfører en stigning i ”øvrige markedsafledte udgifter ved salg af instrumenter”. Såfremt en sådan situation opstår, vil foreningen i den pågældende periode oplyse om de konkrete indløsningsfradrag på [www.danskeinvest.dk](http://www.danskeinvest.dk). Ændringer offentliggøres endvidere i en selskabsmeddelelse via NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

## Bilag 3

*Ændret bilag, gældende fra den 1. januar 2015 til fællesprospektet for 3 obligationsafdelinger under Investeringsforeningen Danske Invest Select dateret 11. september 2014*

### Honorar for forskellige ydelser

#### Administrationshonorar og managementhonorar

Honorarerne beregnes af den gennemsnitlige formue og betales af afdelingen.

Afdeling	Administrationshonorar til Danske Invest Management, pct. p.a.	Management honorar til Danske Invest Management, pct. p.a.	I alt, pct. p.a.
Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted	0,14	0,60	0,74
Kommuner 4	0,10	0,24	0,34
Kommuner Europæiske Obligationer	0,16	0,35	0,51

#### Honorarer vedrørende depotbankopgaver og porteføljerådgivning

Honorarerne beregnes af henholdsvis den gennemsnitlige formue og de samlede aktiver og betales af Danske Invest Management A/S.

Afdeling	Honorar til Danske Bank for depotbankopgaver m.v., pct. p.a.	Honorar til Danske Capital for porteføljerådgivning, pct. p.a.
Euro Investment Grade Corporate Bonds Restricted	0,029	0,30
Kommuner 4	0,011	0,12
Kommuner Europæiske Obligationer	0,029	0,20

Bilaget erstatter det tilsvarende bilag i det anførte prospekt.

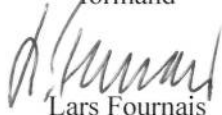
Offentliggørelsesdato: 22. december 2014.

Kgs. Lyngby, 18. december 2014

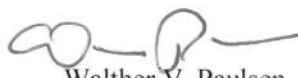
Bestyrelse:



Jørn Anker Thomsen  
formand



Lars Fournais



Walther V. Paulsen



Bo Holse



Agnete Raaschou-Nielsen  
næstformand



Birgitte Brinch Madsen



Jens Peter Toft

Investeringsforvaltningsselskab:  
Danske Invest Management A/S



Morten Rasten  
adm. direktør



Finn Kjærgård  
vicedirektør

Jørgen Pagh  
chefkonsulent

## **Tillæg gældende fra 1. januar 2015 til prospekt for 3 obligationsafdelinger under Investeringsforeningen Danske Invest Select dateret 11. september 2014**

Prospekttillægget offentliggøres 22. december 2014.

Prospektets punkt 27. Formidler ændres til:

Danske Bank A/S  
Holmens kanal 2 – 12  
DK - 1092 København K.  
Danmark

Foreningens investeringsforvaltningsselskab har indgået aftale med Danske Bank A/S om, at banken til enhver tid med udgangspunkt i kundernes behov *formidler salg* af foreningsandele i foreningens afdelinger. Banken fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af foreningens foreningsandele, og foreningen kan sideløbende med banken iværksætte egen markedsføring af foreningsandele.

Aftalen indebærer, at Danske Bank A/S kan indgå aftale med andre pengeinstitutter m.v. (tredjepartsdistributører), herunder Danske Bank A/S's udenlandske enheder, om formidling af andele i foreningens afdelinger.

Aftalen indebærer endvidere, at Danske Bank A/S via sin Investeringslinje (tlf. +45 55 85 04 35) yder rådgivning til investorer hjemmehørende i pengeinstitutter, som ikke har indgået formidlingsaftale vedrørende foreningen.

Danske Invest Management A/S betaler til Danske Bank A/S et årligt beløb på 405 mio. kr., som udgør betaling for en række ydelser, som Danske Invest Management A/S modtager fra banken (f.eks. en andel af omkostninger til supportfunktioner samt til udvikling og drift af it-systemer), og en andel af bankens faste omkostninger forbundet med at stille rådgivnings- og distributionsapparat til rådighed ved bankens formidling af salg af foreningsandele i Investeringsforeningen Danske Invest og Investeringsforeningen Danske Invest Select gennem bankens filialer og finanscentre i Danmark og gennem Danske Capital.

Derudover betaler Danske Invest Management A/S 0,30 pct. p.a. af værdien af de af foreningens investeringsbeviser, der er distribueret gennem bankens filialer og finanscentre i Danmark. Beløbet er betaling for rådgivningsaktiviteter og andre løbende aktiviteter i forbindelse med formidling af investeringsbeviser i foreningen.

Honoraret fra Danske Invest Management A/S til Danske Bank A/S vedrørende bankens aftaler om salg af foreningens investeringsbeviser gennem andre pengeinstitutter m.v. udgør afhængig af afdeling op til 1,03 pct. p.a. af den relevante del af formuen i foreningen.

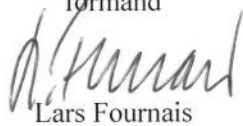
Aftalen kan af hver af parterne opsiges med et varsel på tre måneder.

Kgs. Lyngby, den 18. december 2014

Bestyrelse:



Jørn Ankar Thomsen  
formand



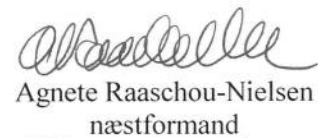
Lars Fournais



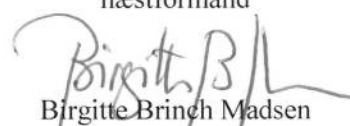
Walther V. Paulsen



Bo Holse



Agnete Raaschou-Nielsen  
næstformand

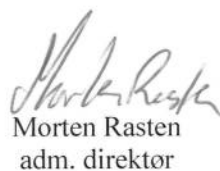


Birgitte Brinch Madsen



Jens Peter Toff

Investeringsforvaltningsselskab:  
Danske Invest Management A/S



Morten Rasten  
adm. direktør



Finn Kjærgård  
vicedirektør

Jørgen Pagh  
chefkonsulent