



**Prospekt**  
**for**  
**Investeringsforeningen**  
**Lån & Spar Invest**

**Marts 2015**

## Indholdsfortegnelse

Side

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

## **Prospekt for Investeringsforeningen Lån & Spar Invest**

### **Ansvar for prospektet**

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

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

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

Prospektet offentliggøres den 5. marts 2015.

Frederiksberg, den 4. marts 2015.

### **Bestyrelsen i investeringsforeningen Lån & Spar Invest**

\_\_\_\_\_  
Lisa Herold Ferbing  
(formand)

\_\_\_\_\_  
Bodil Rosenbeck  
(næstformand)

\_\_\_\_\_  
Niels Mazanti

\_\_\_\_\_  
Kjeld Iversen

\_\_\_\_\_  
Jes Damsted

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

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

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

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

## Foreningen

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

Investeringsforeningen Lån & Spar Invest  
Falkoner Allé 53,3. 2000 Frederiksberg  
Tlf: 38 14 66 00, Fax: 38 14 66 09.  
E-mail: lsi@invest-administration.dk  
Hjemmeside: www.lsinvest.dk

Foreningen har hjemsted i Frederiksberg kommune.

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

### 2. Formål

Foreningens formål er efter vedtægternes bestemmelse herom fra en videre kreds eller offentligheden at modtage midler, som under iagttagelse af et princip om risikospredning anbringes i instrumenter i overensstemmelse med kapitel 14 og 15 i lov om investeringsforeninger m.v.

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

### 3. Foreningens bestyrelse

*Ledelsesrådgiver, cand.jur. & Executive Coach*  
*Lisa Herold Ferbing (formand)*  
Linde Allé 5, 3460 Birkerød  
Ansættelsessted: Selvstændig

*Cand.merc., Direktør Kjeld Iversen*  
Humlevej 12, 8240 Risskov

*Cand. polit. Bodil Rosenbeck (næstformand)*  
Vagtelvej 33, 7. sal, 2000 Frederiksberg

*Cand.merc.jur., Management konsulent Jes Damsted*  
Parsbergsvej 58, 2830 Virum  
Ansættelsessted: Selvstændig

*Finansdirektør Niels Mazanti*

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

### 4. Foreningens investeringsforvaltningsselskab

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

Telefon 38 14 66 00  
Telefax 38 14 66 09  
CVR-nr. 34 92 70 14

Foreningens depotselskab, Lån & Spar Bank A/S, ejer 100 % af aktierne i Invest Administration A/S.

### 5. Foreningens investeringsrådgiver

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

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

### 6. Foreningens depotselskab og bevisudstedende institut

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

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

### 7. Foreningens revisor

Ernst & Young P/S, Godkendt Revisionspartnerselskab (CVR-nr. 30 70 02 28)  
Osvald Helmuhs Vej 4, Postboks 250, 2000 Frederiksberg  
v/ statsaut. revisor Rasmus Berntsen og statsaut. revisor Ole Karstensen

### 8. Foreningens tilsynsmyndighed

Finanstilsynet  
Århusgade 110  
2100 København Ø

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

### Klageansvarlig

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

## Ankenævnet for Investeringsforeninger

Private investorer af foreningen kan anke forhold vedrørende foreningen eller afdelingerne herunder til Ankenævnet for Investeringsforeninger, Amaliegade 8 B 2, Postboks 9029, 1022 København K, Telefon 35 43 63 33, Telefax 35 43 71 04. Yderligere information fås på [www.investering.dk](http://www.investering.dk).

### 9. Finanskalender

Årsregnskabsmeddelelse for 2014

Den 4. marts 2015

Ordinær generalforsamling 2015

Den 15. april 2015

Regnskabsmeddelelse for første halvår 2015

Den 26. august 2015

### 10. Regnskabsår

Foreningens regnskabsår er kalenderåret.

Foreningens årsrapport aflægges i henhold til reglerne i § 82 i lov om investeringsforeninger m.v. og den gældende bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger m.v.

### 11. Fund Governance og etik

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

Bestyrelsen i foreningen har gennemgået anbefalingerne og konstateret, at man lever op til dem, dog har bestyrelsen af hensyn til kontinuitet valgt, at der gælder en 2-årig valgperiode for bestyrelsesmedlemmer samt, at der ikke er fastlagt et maksimalt antal valgperioder.

### Etik

Udgangspunktet for foreningens aktieinvesteringer er, at de tilpasser sig love, etik og moral i de lande og på de markeder, hvor de selskaber, der investeres i, virker. Det indgår derfor som en integreret del af foreningens investeringspolitik at vurdere de etiske temaer, der knytter sig til enhver aktieinvestering. Vurderingen sker ud fra en aktiv dialog med foreningens investeringsrådgivere om varetagelse af de etiske forhold.

Foreningen køber ikke aktier i virksomheder, der bevidst og gentagne gange bryder regler, der er fastsat af nationale myndigheder på de markeder, hvor virksomheden arbejder, eller af internationale organisationer med Danmarks tiltrædelse. Foreningen køber ikke aktier i virksomheder i lande, som er genstand for handelsblokade, der er vedtaget af FN eller EU og er tiltrådt af Danmark. Hvis et selskab vurderes at overtræde retningslinjerne, vurderes selskabets egen information om baggrunden og hensigterne. Afhængigt heraf sælges eller fastholdes investeringerne.

Foreningen vil ikke eje værdipapirer i virksomheder, der producerer våben eller tobak. Under-leverandører er ikke omfattet af dette, ligesom der fokuseres på virksomhedernes kerne-aktiviteter.

De samlede retningslinjer kan hentes på foreningens hjemmeside, hvor der også er mulighed for at se foreningens politik for forretningsmodel samt politik for udøvelse af stemmerettigheder.

### 12. Foreningens afdelinger

Afdelingernes investeringer kan enten ske direkte eller gennem andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, jf. § 154 i lov om investeringsforeninger m.v. Medmindre andet fremgår af beskrivelsen af den enkelte afdeling, kan placeringer i sådanne andele dog højst udgøre 10% af formuen i den enkelte afdeling.

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

Foreningens afdelinger, der alle er omfattet af prospektet:

Afdeling Korte Obligationer	Stiftet i 2001	FT-nr. 11.011.08	SE-nr. 32 53 14 15
Afdeling Obligationer	Stiftet i 1991	FT-nr. 11.011.04	SE-nr. 32 53 14 23
Afdeling MixObligationer	Stiftet i 2012	FT-nr. 11.011.12	SE-nr. 33 48 36 78
Afdeling Danmark	Stiftet i 1989	FT-nr. 11.011.03	SE-nr. 32 53 13 93
Afdeling Europa	Stiftet i 1985	FT-nr. 11.011.05	SE-nr. 32 53 14 07
Afdeling Verden	Stiftet i 1986	FT-nr. 11.011.02	SE-nr. 32 53 14 31
Afdeling Nordamerika	Stiftet i 2002	FT-nr. 11.011.09	SE-nr. 11 99 73 17

Afdelingerne er bevisudstedende og udloddende. Beviserne – foreningsandelene - udstedes i stykker á kr. 100 gennem værdipapircentralen VP Securities A/S, hvor andelene også registreres. Andelene er frit omsættelige. Ingen andele har særlige rettigheder. Intet medlem af foreningen har pligt til at lade sine andele indløse. Aktieafdelingerne opfylder de i aktieavancebeskatningslovens § 21, stk. 2 angivne begrænsninger med hensyn til aktivfordelingen.

## Afdeling Korte Obligationer

### Investeringspolitik

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

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter. Afdelingen kan investere mere end 35% af sin formue i obligationer udstedt af den danske stat. Afdelingen kan endvidere placere likvide midler i bankindskud. Investeringerne sker i overensstemmelse med kapitel 14-15 i lov om investeringsforeninger m.v.

Bestyrelsen har i rammerne for afdelingernes investeringer fastsat, at porteføljens korrigerede varighed maksimalt må være på 3 år. Endvidere, at muligheden for at investere i foreningsandele p.t. ikke benyttes samt at der kan investeres i indeksobligationer udstedt af den danske stat og danske realkreditinstitutter under rammerne for stats- og realkreditobligationer. Bestyrelsen kan ændre i rammerne og følger løbende udnyttelsen af disse rammer.

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

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

### Risikoprofil

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

Afdelingen fører en aktiv investeringsstrategi. Afkastet forventes at følge de traditionelle sammenhænge mellem rente og vækst/inflation. Eksempelvis at der i perioder med høj vækst/inflation typisk forventes stigende renter/lavere kurser, hvilket vil betyde en faldende kurs på afdelingen og omvendt i perioder med lav vækst/inflation. Ved udgangen af 2014 var den korrigerede varighed 1,3 år. Som investor skal man være opmærksom på, at der kan forekomme udsving i værdien på investeringsbeviserne.

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

I Erhvervs- og Vækstministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

### Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

Ultimo 2014 havde afdelingen en større andel af realkreditobligationer og kontanter end afdelingens benchmark, der alene består af statsobligationer. I forhold til sammensætningen i afdelingens benchmark har afdelingen således en kreditrisiko på danske kreditinstitutter.

Risikoprofilen søges fastholdt ved, at bestyrelsen har fastlagt en ramme for den gennemsnitlige korrigerede varighed (renterisikoen) for portefølje på 0-3 år. Den korrigerede varighed på den enkelte obligation kan afvige fra rammen, men porteføljen skal under ét ligge inden for rammen. Bestyrelsen kan ændre i rammerne og følger løbende udnyttelsen af rammen.

### Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

### Benchmark

Afdelingen har fra 1. januar 2011 haft Nordea Constant Gvt. 2 years som benchmark. Afdelingen har i perioden 1. januar 2008 til 31. december 2010 haft EFFAS 1-3 som benchmark.

### Hvem afdelingen henvender sig til

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

## Data for de seneste 5 år

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

<b>Hoved- og nøgletal</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>Hovedtal i mio.kr.</b>					
Årets nettoresultat	8,3	21,4	14,6	8,9	9,2
Medlemmernes formue	450,78	539,8	566,2	587,9	641,5
Cirkulerende andele (nominel værdi)	447,6	536,3	562,4	586,5	643,6
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	100,71	100,65	100,68	100,24	99,68
Udlodning pr. andel, kr. og pct.	4,25	2,50	2,00	2,10	1,50
Årets afkast i pct.	2,41	4,38	2,57	1,57	1,55
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	0,19	0,82	1,30	1,90	1,66
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	1,14	1,30	1,33	1,24	1,22
Omkostningsprocent	0,54	0,53	0,50	0,50	0,48
Omsætningshastighed	0,79	0,66	1,02	0,49	0,22
Årlig Omkostning i Procent (ÅOP)	0,70	0,68	0,70	0,67	0,64
<b>Benchmark 1)</b>					
Nordea 2 år	3,27	3,73	0,58	-0,19	0,63
Sharpe ratio 5 års gennemsnit i pct.	1,17	0,88	1,01	1,10	0,81
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	1,84	1,86	1,89	1,63	1,35

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

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

## Afdeling Obligationer

### Investeringspolitik

Afdelingens midler investeres i obligationer, der er optaget til handel på Nasdaq Copenhagen A/S, f.eks. obligationer udstedt af den danske stat samt realkreditobligationer. Afdelingen investerer højst 50 % af sine midler i erhvervsobligationer og kan ikke investere i præmieobligationer samt konvertible obligationer.

Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter. Afdelingen kan investere mere end 35% af sin formue i obligationer udstedt af den danske stat. Afdelingen kan endvidere placere likvide midler i bankindsud. Investeringerne sker i overensstemmelse med kapitel 14-15 i lov om investeringsforeninger m.v.

Bestyrelsen har i rammerne for afdelingernes investeringer fastsat, at porteføljens korrigerede varighed skal være mellem 2 og 6 år. Endvidere, at afdelingen kan investere op til 20 pct. af sin formue i erhvervsobligationer udstedt af danske realkreditinstitutter samt udstedt af danske pengeinstitutter, der har SIFI-status, at der kan investeres i indeksobligationer udstedt af den danske stat og danske realkreditinstitutter under rammerne for stats- og realkreditobligationer samt at muligheden for at investere i foreningsandele p.t. ikke benyttes. Bestyrelsen kan ændre i rammerne, og følger løbende udnyttelsen af disse rammer.

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

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

### Risikoprofil

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

Afdelingen fører en aktiv investeringsstrategi. Afkastet forventes at følge de traditionelle sammenhænge mellem rente og vækst/inflation. Eksempelvis at der i perioder med høj vækst/inflation typisk forventes stigende renter/lavere kurser, hvilket vil betyde en faldende kurs på afdelingen og omvendt i perioder med lav vækst/inflation. Ved udgangen af 2014 var den korrigerede varighed 2,7 år. Som investor skal man derfor være opmærksom på, at der kan forekomme udsving i værdien på investeringsbeviserne.

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

I Erhvervs- og Vækstministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

### Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

Ultimo 2014 havde afdelingen en større andel af realkreditobligationer og kontanter end afdelingens benchmark, der alene består af statsobligationer. I forhold til sammensætningen i afdelingens benchmark har afdelingen således en kreditrisiko på danske kreditinstitutter.

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

### Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

### Benchmark

Afdelingen har fra 1. januar 2011 skiftet benchmark til 50% Nordea Constant Gvt. 3 years og 50% Nordea Constant Gvt. 5 years som benchmark. Afdelingen har i perioden 1. januar 2008 til 31. december 2010 haft EFFAS 3-5 som benchmark.

### Hvem afdelingen henvender sig til

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



## Data for de seneste 5 år

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

<b>Hoved- og nøgletal</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>Hovedtal i mio.kr.</b>					
Årets nettoresultat	23,4	64,1	46,8	8,7	62,3
Medlemmernes formue	929,4	1.125,8	1.318,1	1.345,8	1.450,3
Cirkulerende andele (nominel værdi)	1.034,0	1.248,5	1.450,9	1.521,9	1.609,5
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	89,89	90,18	90,85	88,43	90,11
Udlodning pr. andel, kr. og pct.	5,00	2,75	3,00	2,30	2,00
Årets afkast i %	3,42	6,33	3,90	0,64	4,56
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	0,15	0,64	1,03	1,47	1,50
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	2,61	2,78	2,80	2,23	2,14
Omkostningsprocent	0,52	0,51	0,49	0,48	0,46
Omsætningshastighed	0,70	0,74	0,73	0,48	0,32
Årlige Omkostning i Procent (ÅOP)	0,66	0,68	0,66	0,65	0,63
<b>Benchmark 1)</b>					
Nordea 3 år/Nordea 5 år i pct.	5,23	8,32	2,52	-1,24	4,26
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	1,16	0,87	1,08	1,00	1,08
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	3,31	3,45	3,55	3,30	3,02

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

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

## Afdeling MixObligationer

### Investeringspolitik

Afdelingen investerer i danske og udenlandske statsobligationer og realkreditobligationer, herunder indeksobligationer. Endvidere investerer afdelingen i obligationer med lav kreditrating, herunder virksomhedsobligationer og emerging markets obligationer, gennem investering i andele i UCITS-afdelinger. De finansielle instrumenter skal handles på et reguleret marked, der er medlem af "World Federation of Exchanges" eller et andet reguleret marked. Obligationerne og UCITS-afdelingerne kan være udstedt i såvel danske kroner som i EUR og USD, og obligationerne kan have såvel kort som lang korrigeret varighed.

Mindst 40% af formuen skal være placeret i danske stats-, indeks- eller realkreditobligationer.

Positioner i investeringsforeningsafdelinger, der investerer i erhvervsobligationer med "investment grade" obligationer, må maksimalt udgøre 25% af afdelingens formue. Positioner i afdelinger, der investerer i erhvervsobligationer med "speculative grade" obligationer, må maksimalt udgøre 25% af afdelingens formue. Herudover må positioner i afdelinger, der investerer i emerging markets obligationer, maksimalt udgøre 25% af afdelingens formue. Afdelingen kan endvidere placere likvide midler i bankindsud.

Det skal oplyses, at afdelingens investeringer kan indebære en høj kreditrisiko, idet der kan investeres i obligationer, hvor udstederen og/eller udstedelsen betegnes "speculative grade" eller "high yield", dvs. har en rating lavere end BBB- (Standard & Poor's) eller Baa3 (Moody's).

Generelt tilstræbes der i afdelingen stor spredning på segmenter og udstedere. Afhængig af forventningerne til de forskellige dele af det globale obligationsmarked og til valutaforholdene vil afdelingens porteføljesammensætning variere en del over tiden.

Investering kan enten ske direkte eller gennem andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, jf. § 143 i lov om investeringsforeninger m.v., forudsat at disse har en begrænsning på højst at måtte placere 10% af formuen i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter.

Afdelingen kan inden for sit investeringsområde investere over 35% af sin formue i værdipapirer m.v. i eksempelvis statsobligationer, jf. lov om investeringsforeninger m.v. § 147, stk. 1, nr. 4, efter bestemmelserne i samme lovs § 148.

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

Bestyrelsen har i rammerne for afdelingernes investeringer fastsat, at den gennemsnitlige korrigerede varighed for porteføljen i danske obligationer samt direkte investeringer i udenlandske statsobligationer og covered bonds skal være 2-6 år. Endvidere, at afdelingen kun kan placere i instrumenter denomineret i DKK, USD eller EUR. Afdelingen kan investere i andre afdelinger. Investering i én afdeling må maksimalt udgøre 20% af formuen. Afdelingen, der investeres i, må maksimalt kunne investere 10% af sin formue i andre afdelinger. Der er ikke restriktioner på de valutaer, der må benyttes i de underliggende aktiver i de UCITS-afdelinger, der investeres i. Afdelingen kan i begrænset omfang (under 25%) være påvirket af en valutarisiko i Emerging Markets lokal valuta. Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis til afdækning af valutarisiko på USD.

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

### Risikoprofil

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

Afdelingen fører en aktiv investeringsstrategi. Afkastet forventes at følge de traditionelle sammenhænge mellem rente og vækst/inflation. Eksempelvis at der i perioder med høj vækst/inflation typisk forventes stigende renter/lavere kurser, hvilket vil betyde en faldende kurs på afdelingen og omvendt i perioder med lav vækst/inflation. Varigheden på afdelingens direkte obligationsinvesteringer lå ved udgangen af 2014 på knap 3 år. Ved udgangen af 2014 havde afdelingen en relativ stor andel af danske realkreditobligationer. Som investor skal man være opmærksom på, at der kan forekomme udsving i værdien på investeringsbeviserne.

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

I Erhvervs- og Vækstministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

### Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen investerer i danske obligationer, erhvervsobligationer samt likvide midler, hvorfor stigende renter vil medføre en faldende værdi på afdelingens portefølje.

Afdelingen er påvirket af de risici, der er afsnit 13 om "Risici og risikostyring", herunder punkterne "Generelle risici", hvor særligt enkeltlande og selskabsspecifikke risici kan have betydning, samt "Særlige risici ved obligationsafdelingerne", hvor særligt obligationsmarkeds-, rente- samt kreditrisici kan have betydning. Risikoen består hovedsageligt

af en generel markedsrisiko og risici forbundet med udviklingen inden for de forskellige lande, sektorer og obligationsudstedende virksomheder. Kreditrisici kan i særlig grad påvirke afdelingens investeringer i UCITS-afdelinger med High Yield-obligationer, idet disse afdelinger kan investere i værdipapirer, hvor debitor kan være i betalingsstandsning på det tidspunkt, hvor afdelingen erhverver papirerne, og udsigterne til, at værdipapirerne opnår en højere rating, må betragtes som værende yderst ringe. Disse UCITS-afdelinger kan endvidere investere i ikke klassificerede/ratede erhvervsobligationer med en lav bonitet på investeringstidspunktet.

Risikoprofilen søges blandt andet fastholdt ved, at bestyrelsen har fastlagt en ramme for fordelingen på de enkelte aktivklasser. Bestyrelsen kan ændre herpå indenfor den ramme, der er lagt i vedtægterne, og følger løbende udnyttelsen af rammen.

#### Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Afdelingen har mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis til afdækning af valutarisiko på USD.

#### Benchmark

Afdelingen benytter ikke benchmark.

#### Hvem afdelingen henvender sig til

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

#### Data fra afdelingens første regnskabsår

Afdelingens udvikling, performance og andre nøgletal siden stiftelse den 10. december 2012.

Afdelingens direkte administrationsomkostninger i 2014 forventes at ligge i niveauet 0,50% ved en uændret formue.

Hoved- og nøgletal	2013	2014
<b>Hovedtal i mio.kr.</b>		
Årets nettoresultat	0,3	7,6
Medlemmernes formue	283,0	411,9
Cirkulerende andele (nominel værdi)	282,9	407,8
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>		
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	100,05	101,02
Udlodning pr. andel, kr. og pct.	2,10	3,70
Årets afkast i %	0,05	3,08
Sharpe ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-
Omkostningsprocent	0,41	0,49
Omsætningshastighed	0,96	0,13
Årlige Omkostning i Procent (ÅOP)	0,64	1,17
<b>Benchmark</b>		
Ingen	-	-

Bemærk: Afdelingen er under 3 år. Afdelingen blev stiftet den 10. december 2012.

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

Endvidere skal bemærkes, at ÅOP-opgørelsen indeholder afdelingens egne omkostninger samt en vægtning af omkostninger i de afdelinger, som afdelingen investerede i 2014. Den vedtægtsbestemte maksimale omkostningsprocent i afdelingen er 2,5 pct. og 2 pct. i vedtægterne for de afdelinger, der var investeret i ultimo året.

## Afdeling Danmark

### Investeringspolitik

Afdelingen investerer i aktier optaget til handel på Nasdaq Copenhagen A/S. Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter. Afdelingen kan endvidere placere likvide midler i bankindsud. Investeringerne sker i overensstemmelse med kapitel 14-15 i lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingens investeringer spredes på selskaber og sektorer. Der er ikke på forhånd fastlagt en ramme for porteføljens sektormæssige fordeling. Bestyrelsen har i rammerne for afdelingernes investeringer fastsat, at porteføljen primært består af store og mellemstore virksomheder samt at det tilstræbes, at afdelingen investerer i 20 til 40 selskaber. Endvidere har bestyrelsen fastsat, at selskabernes hovedaktivitet ikke må være produktion eller handel med våben eller tobak. Bestyrelsen har besluttet, at muligheden for at investere i foreningsandele p.t. ikke benyttes. Bestyrelsen kan ændre i rammerne, herunder aktivering af investering i andele af andre foreninger m.v., og følger løbende udnyttelsen af disse rammer.

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

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

### Risikoprofil

På risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 6, hvilket indikerer en høj risiko på investering i afdelingen. Risikoskalaen er nærmere beskrevet i afsnit 13 om "Risici og risikostyring" herunder punkterne "Generelle risici" samt "Særlige risici ved aktieafdelingerne". Risikoen er relateret til såvel den generelle udvikling på aktiemarkederne som til den selskabsspecifikke risiko, valutarisiko og nationale, politiske risici. På trods af spredningen af investeringerne på flere selskaber, som led i at fastholdelse af risikoprofilen, må man som investor være forberedt på, at kursen på investeringsbeviset kan svinge markant på kort sigt.

Afdelingens strategi er at foretage en aktiv aktieudvælgelse og ikke at følge benchmark tæt. Porteføljen kan derfor være betydeligt anderledes sammensat end benchmark, men vil i betragtning af den nationale begrænsning og ønsket om placering i større selskaber, ofte indeholde mange af de selskaber, der indgår i afdelingens benchmark. Afdelingen er afhængig af de videnressourcer, der er knyttet til afdelingen, herunder afdelingens rådgiver, som har betydning for den fremtidige indtjening.

I Erhvervs- og Vækstministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

### Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

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

Sammenlignes det danske aktiemarked med det europæiske aktieindeks, har det danske aktiemarked en større selskabsspecifik risiko. De ti største selskaber udgør omkring 50%, mens de ti største selskaber i det europæiske indeks udgør omkring 20%.

Endvidere er koncentrationen af industriselskaber og pengeinstitutter, og dermed følsomheden over for konjunkturudviklingen, højere i det danske indeks sammenlignet med det europæiske indeks. I det danske indeks indgår industriselskaber med en vægt på godt 25% mod ca. 10% i det europæiske indeks.

Ultimo 2014 havde afdelingen de største sektormæssige afvigelser i forhold til benchmark inden for Finans og Telekommunikation, hvor afdelingen havde en undervægt i forhold til benchmark. Herudover havde foreningen betydelige overvægte indenfor sektorerne Industri og Forbrugsgoder.

### Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

### Benchmark

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

### Hvem afdelingen henvender sig til

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

**Data for de seneste 5 år**

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

<b>Hoved- og nøgletal</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>Hovedtal i mio.kr.</b>					
Årets nettoresultat	63,8	-50,6	45,6	68,6	49,7
Medlemmernes formue	245,3	186,1	207,0	271,3	328,1
Cirkulerende andele (nominel værdi)	75,5	72,7	67,2	67,4	72,8
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	325,15	255,98	308,04	402,30	450,46
Udlodning pr. andel, kr. og pct.	0,00	12,00	7,25	23,30	87,90
Årets afkast i %	35,59	-21,27	25,56	33,37	18,17
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	0,09	-0,31	-0,10	0,92	0,99
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	23,18	24,05	24,10	18,63	14,55
Omkostningsprocent	1,28	1,27	1,26	1,24	1,22
Omsætningshastighed	0,82	0,64	0,53	0,28	0,63
Årlige Omkostning i Procent (ÅOP)	1,73	1,67	1,65	1,54	1,65
<b>Benchmark</b>					
OMX København Total. Cap (inkl. udb.) i pct.	25,25	-19,90	23,81	38,30	17,21
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	0,07	-0,35	-0,20	0,96	1,00
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	21,92	22,51	22,73	17,03	13,42

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

## Afdeling Europa

### Investeringspolitik

Afdelingens midler anbringes i europæiske aktier, som er optaget til handel på et reguleret marked, der er medlem af "World Federation of Exchanges" eller et andet reguleret marked. Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter. Afdelingen kan endvidere placere likvide midler i bankinds kud. Investeringerne sker i overensstemmelse med kapitel 14-15 i lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingens investeringer spredes på selskaber, sektorer og lande. Der er ikke på forhånd fastlagt en ramme for porteføljens sektormæssige og geografiske fordeling. Bestyrelsen har i rammerne for afdelingernes investeringer fastsat, at porteføljen primært består af store og mellemstore virksomheder (Large cap/"Blue chip" selskaber), at der skal være tale om aktier udstedt i europæiske valutaer, at der maksimalt kan investeres op til 10% af formuen i danske aktier, samt at det tilstræbes, at afdelingen investerer i 35 til 100 selskaber. Endvidere har bestyrelsen fastsat, at selskabernes hovedaktivitet ikke må være produktion eller handel med våben eller tobak. Bestyrelsen har besluttet, at muligheden for at investere i foreningsandele p.t. ikke benyttes.. Bestyrelsen kan ændre i rammerne, herunder aktivering af investering i andele af andre foreninger m.v., og følger løbende udnyttelsen af disse rammer.

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

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

### Risikoprofil

På risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 6, hvilket indikerer en høj risiko på investering i afdelingen. Risikoskalaen er nærmere beskrevet i afsnit 13 om "Risici og risikostyring" herunder punkterne "Generelle risici" samt "Særlige risici ved aktieafdelingerne". Risikoen er relateret til såvel den generelle udvikling på aktiemarkederne som til den selskabsspecifikke risiko, valutarisiko og nationale, politiske risici. På trods af spredningen af investeringerne på aktier fra flere lande, som led i at fastholdelse af risikoprofilen, må man som investor være forberedt på, at kursen på investeringsbeviset kan svinge markant på kort sigt.

Afdelingens strategi er at foretage en aktiv aktieudvælgelse og ikke at følge benchmark tæt. Porteføljen kan derfor være betydeligt anderledes sammensat end benchmark, men vil i betragtning af et benchmark med et begrænset antal selskaber og ønsket om placering i større selskaber, ofte indeholde en række af de selskaber, der indgår i afdelingens benchmark.

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

I Erhvervs- og Vækstministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

### Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

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

Ultimo 2014 havde afdelingen de største sektormæssige afvigelser i forhold til benchmark inden for Finans og Telekommunikation, hvor afdelingen havde en undervægt i forhold til benchmark. Herudover havde foreningen betydelige overvægte indenfor sektorerne Industri og Forbrugsgoder.

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

### Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

### Benchmark

Siden 1. april 2013 har afdelingen benyttet Stoxx 50 som indeks inkl. udbytte (Målt i DKK). Afdelingen har tidligere benyttet MSCI Europa indeks inkl. udbytte (Målt i DKK).

### Hvem afdelingen henvender sig til

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

**Data for de seneste 5 år**

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

<b>Hoved- og nøgletal</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>Hovedtal i mio.kr.</b>					
Årets nettoresultat	13,4	-17,5	14,4	14,1	3,0
Medlemmernes formue	148,2	113,6	106,6	109,3	94,8
Cirkulerende andele (nominel værdi)	81,8	72,7	61,0	55,7	47,1
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	181,24	156,37	174,90	196,41	201,49
Udlodning pr. andel, kr. og pct.	2,25	2,50	2,75	0,00	0,00
Årets afkast i %	9,83	-12,65	13,59	14,00	2,59
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,16	-0,43	-0,32	0,54	0,35
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	18,07	19,20	19,56	15,32	12,25
Omkostningsprocent	1,69	1,64	1,64	1,62	1,65
Omsætningshastighed	0,85	0,87	0,91	0,81	0,90
Årlige Omkostning i Procent (ÅOP)	3,00	3,02	2,76	2,59	2,48
<b>Benchmark</b>					
MSCI Europa inkl. udbytte i pct.	11,26	-8,32	17,74	17,09	5,98
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,15	-0,42	-0,22	0,58	0,60
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	17,38	18,23	18,52	14,26	11,49

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

## Afdeling Verden

### Investeringspolitik

Afdelingen investerer i udenlandske aktier, som er optaget til handel på et reguleret marked, der er medlem af "World Federation of Exchanges". Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter. Afdelingen kan endvidere placere likvide midler i bankindsud. Investeringerne sker i overensstemmelse med kapitel 14-15 i lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingens investeringer spredes på selskaber, sektorer og lande. Der er ikke på forhånd fastlagt en ramme for porteføljens sektormæssige og geografiske fordeling. Bestyrelsen har i rammerne for afdelingernes investeringer fastsat, at porteføljen primært består af større virksomheder (Large cap/"Blue chip" selskaber) samt at det tilstræbes, at afdelingen investerer i 35 til 100 selskaber. Endvidere har bestyrelsen fastsat, at selskabernes hovedaktivitet ikke må være produktion eller handel med våben eller tobak. Bestyrelsen har besluttet, at muligheden for at investere i foreningsandele p.t. ikke benyttes. Bestyrelsen kan ændre i rammerne og følger løbende udnyttelsen af disse rammer.

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

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

### Risikoprofil

På risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 5, hvilket indikerer en høj risiko på investering i afdelingen. Risikoskalaen er nærmere beskrevet i afsnit 13 om "Risici og risikostyring", herunder punkterne "Generelle risici" samt "Særlige risici ved aktieafdelingerne". Risikoen er relateret til såvel den generelle udvikling på aktiemarkederne som til den selskabsspecifikke risiko, valutarisiko og nationale, politiske risici. På trods af spredningen af investeringerne på mange aktier fra flere lande, som led i at fastholdelse af risikoprofilen, må man som investor være forberedt på, at kursen på investeringsbeviset kan svinge markant på kort sigt.

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

Afdelingens strategi er at foretage en aktiv aktieudvælgelse og ikke at følge benchmark tæt. Porteføljen kan derfor være betydeligt anderledes sammensat end benchmark, men vil i betragtning af et benchmark med et begrænset antal selskaber og ønsket om placering i større selskaber, ofte indeholde en række af de selskaber, der indgår i afdelingens benchmark.

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

I Erhvervs- og Vækstministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

### Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

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

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

Ultimo 2014 havde afdelingen en overvægt af amerikanske aktier og en undervægt af britiske aktier, mens der er i øvrige regioner nogenlunde er investeret som den regionale sammensætning af benchmark. Forudsat at investeringsstrategien ikke ændres, kan den økonomiske og politiske udvikling i de nævnte lande få særlig stor betydning for investorerens fremtidige afkast.

### Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

### Benchmark

STOXX Global 150, indeks inkl. udbytte (DKK). Afdelingen skiftede benchmark med virkning fra den 1. januar 2015. Tidligere var afdelingens benchmark MSCI World indeks inkl. udbytte (Målt i DKK).



### Hvem afdelingen henvender sig til

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

### Data for de seneste 5 år

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

<b>Hoved- og nøgletal</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>Hovedtal i mio.kr.</b>					
Årets nettoresultat	22,2	-11,0	19,6	31,5	35,3
Medlemmernes formue	142,5	145,8	201,4	255,1	308,0
Cirkulerende andele (nominel værdi)	61,7	68,3	84,1	93,5	99,8
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	231,20	213,63	239,45	272,83	308,77
Udlodning pr. andel, kr. og pct.	1,50	1,50	2,00	0,00	0,00
Årets afkast i %	20,80	-6,97	12,83	14,84	13,17
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,21	-0,26	-0,07	0,82	0,96
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	13,30	13,82	14,12	11,82	9,78
Omkostningsprocent	1,73	1,67	1,61	1,58	1,56
Omsætningshastighed	0,81	0,70	0,64	0,52	0,57
Årlige Omkostning i Procent (ÅOP)	3,01	2,87	2,47	2,26	2,21
<b>Benchmark</b>					
MSCI World inkl. udbytte i pct.	19,71	-2,64	14,48	21,19	18,36
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,20	-0,30	-0,06	1,14	1,30
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	15,27	15,74	15,62	11,59	8,91

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

Afdelingens nye benchmark STOXX Global 150 har haft følgende afkast og standardafvigelser over de seneste fem år:

<b>Benchmark</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
STOXX Global 150 inkl. udbytte i pct.	11,42	-1,03	13,98	18,76	16,86
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	19,90	20,16	19,22	13,91	12,10

## Afdeling Nordamerika

### Investeringspolitik

Investerer fortrinsvis i Nordamerikanske aktier som er optaget til handel på et reguleret marked, der er medlem af "World Federation of Exchanges" eller et andet reguleret marked. Afdelingen kan investere indtil 10% af formuen i andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter. Afdelingen kan endvidere placere likvide midler i bankindskud. Investeringerne sker i overensstemmelse med kapitel 14-15 i lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingens investeringer spredes på selskaber, sektorer og nordamerikanske lande (USA og Canada). Der er ikke på forhånd fastlagt en ramme for porteføljens sektormæssige og geografiske fordeling. Bestyrelsen har i rammerne for afdelingernes investeringer fastsat, at porteføljen primært består af større virksomheder (overvejende large cap/"Blue chip" selskaber) samt at det tilstræbes, at afdelingen investerer i 35 til 100 selskaber. Endvidere har bestyrelsen fastsat, at selskabernes hovedaktivitet ikke må være produktion eller handel med våben eller tobak. Bestyrelsen har besluttet, at muligheden for at investere i foreningsandele p.t. ikke benytteskan. Bestyrelsen kan ændre i rammerne, herunder aktivering af investering i andele af andre foreninger m.v., og følger løbende udnyttelsen af disse rammer.

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

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

### Risikoprofil

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

Afdelingens strategi er at foretage en aktiv aktieudvælgelse og ikke at følge benchmark tæt. Porteføljen kan derfor være betydeligt anderledes sammensat end benchmark, men vil i betragtning af et benchmark med et begrænset antal selskaber og ønsket om placering i større selskaber, ofte indeholde en række af de selskaber, der indgår i afdelingens benchmark.

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

I Erhvervs- og Vækstministeriets risikoklassifikation er afdelingen, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul.

### Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

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

For investeringer i USA rummer fortsat store budgetunderskud og en voksende gældsbyrde en risiko for yderligere forringelse af den amerikanske kreditværdighed samt for finanspolitiske tiltag, som, alt andet lige, kan bremse den økonomiske vækst til skade for indtjeningen i særligt de hjemmemarkedsorienterede amerikanske virksomheder.

Ultimo 2014 er afdelingens største overvægte i sektorerne Materialer og Industri, mens afdelingens største undervægte er i Energi- og Telekommunikationssektoren.

### Anvendelse af afledte finansielle instrumenter

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

### Benchmark

STOXX North America 50, indeks inkl. udbytte (DKK). Afdelingen skiftede benchmark med virkning fra den 1. januar 2015. Tidligere var afdelingens benchmark S&P 500 indeks inkl. udbytte (målt i DKK).

### Hvem afdelingen henvender sig til

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

### Data for de seneste 5 år

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

<b>Hoved- og nøgletal</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>Hovedtal i mio.kr.</b>					
Årets nettoresultat	9,9	-0,7	9,8	13,6	19,1
Medlemmernes formue	66,5	87,3	77,0	78,2	146,2
Cirkulerende andele (nominel værdi)	77,9	103,6	81,7	71,9	117,5
<b>Nøgletal (pr. andel)</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	85,33	84,26	94,24	108,76	124,42
Udlodning pr. andel, kr. og pct.	0,00	0,00	3,00	7,70	7,70
Årets afkast i %	16,60	-1,25	11,85	18,87	23,09
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,30	-0,23	0,02	1,09	1,16
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	15,45	15,96	15,89	12,15	10,44
Omkostningsprocent	1,90	1,74	1,75	1,78	1,74
Omsætningshastighed	0,60	0,35	0,57	0,50	0,43
Årlige Omkostning i Procent (ÅOP)	2,91	2,47	2,56	2,45	2,36
<b>Benchmark</b>					
S&P 500 index i pct.	23,24	5,25	14,66	26,63	29,23
Sharpe ratio 5 års gennemsnit	-0,21	-0,16	0,12	1,32	1,81
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	15,52	15,89	15,61	11,93	9,54

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

Afdelingens nye benchmark STOXX America 50 har haft følgende afkast og standardafvigelser over de seneste fem år:

<b>Benchmark</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
STOXX America 50 inkl. udbytte i pct.	3,29	-5,36	13,41	17,09	5,98
Standardafvigelse 5 års gennemsnit	24,40	25,53	25,26	18,72	16,30

### 13. Risici og risikostyring

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

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

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko			Høj risiko			

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

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

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

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

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

- Investeringsmarkederne
- Investeringsbeslutningerne
- Driften af foreningen

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

#### Risici knyttet til valg af investeringsbeviser i forskellige afdelinger

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

#### Risici knyttet til investeringsmarkederne

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

#### Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Investeringsbeslutninger er langt overvejende baseret på porteføljerådgiveres handelsforslag til køb og salg af værdipapirer. Handelsforslagene udspringer af forventninger til fremtiden, der dannes ud fra kendskab til markedsforholde-

ne, f.eks. renteudviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

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

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

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

### **Risici knyttet til driften af foreningen**

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

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

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

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

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

For yderligere oplysninger om de enkelte afdelinger af investeringsforeningen Lån & Spar Invest henvises til Central Investorinformation, Årsrapporter m.v., der kan downloades fra foreningens hjemmeside [www.lsinvest.dk](http://www.lsinvest.dk).

### **Generelle risikofaktorer**

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

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

*Valuta:* Investeringer i udenlandske værdipapirer giver 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, da den danske krone er tæt knyttet til euroen.

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

### **Særlige risici ved obligationsafdelingerne:**

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

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

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

### **Særlige risici ved aktieafdelingerne:**

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

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

I Erhvervs- og Vækstministeriets risikoklassifikation er afdelingerne, i lighed med andre investeringsforeningers afdelinger, risikoklassificeret med farven gul, der betyder, at der er risiko for, at indskuddet på produktet kan tabes helt eller delvist, og at produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue. Ud over den gule kategori findes en grøn og en rød kategori. I kategorien grøn betragtes risikoen for at tabe hele det investerede beløb som meget lille, og produkttypen ikke vanskelig at gennemskue. I kategorien rød anses der for at være risiko for at tabe mere end det investerede beløb, eller produkttypen er vanskelig at gennemskue.

### **14. Hvem afdelingerne henvender sig til**

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

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

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

### **15. Udbytte**

Afdelingerne er udloddende. Hver afdeling opgør minimumsindkomst og foretager årlig udlodning efter den ordinære generalforsamling på baggrund af de i regnskabsåret indtjente renter og udbytter, realiserede nettokursgevinster med fradrag af afdelingens administrationsomkostninger, i henhold til de i ligningslovens § 16 C anførte krav.

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

Udbyttet udbetales via værdipapircentralen VP Securities A/S efter afholdelse af den ordinære generalforsamling.

Udbytte tilskrives medlemmets konto i det kontoførende institut. Af de udloddede beløb i aktieafdelingerne bliver der tilbageholdt 27 pct. aconto skat af udbyttebetalingen i aktieafdelingerne. Dette gælder dog under visse forudsætninger ikke udbytte, som udloddes på foreningsandele, der indgår i et pensionsdepot.

#### **16. Beskatning af afdelingerne**

Da afdelingerne følger reglerne i ligningslovens § 16 C om opgørelse af minimumsindkomst (udbytte), er afdelingerne ikke selvstændigt skattebetalende, jf. selskabskatteovens § 1, stk. 1, nr. 5c.

Udenlandske udbytter beskattes almindeligvis med 15 pct. i kildelandet, dog afhængigt af kildelandets lovgivning og eventuel dobbeltbeskatningsaftale med Danmark.

#### **17. Skatte- og afgiftsforhold**

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

Det samlede afkast af investering i en afdeling kan forekomme som udbytte og som kursændring på foreningsandele. Opgørelsen af afdelingens minimumsindkomst (udbytte) følger, som nævnt ovenfor, ligningslovens § 16 C. Kursændringer kan være positive eller negative. Såvel udbyttet som kursændringerne vil variere over tiden.

For fysiske personer, der investerer frie midler beskattes minimumsindkomst (udbytte) efter reglerne i personskatteloven. Udbytte specificeres af foreningen i skattemæssige indkomst kategorier og indberettes til skattemyndighederne. Der tilbageholdes aconto skat af udbetalt udbytte fra aktieafdelingerne. Gevinst eller tab ved afståelse af andele i en afdeling beskattes efter reglerne i aktieavancebeskatningsloven og personskatteloven.

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

For medlemmer, der investerer pensionsmidler beskattes afkastet af foreningens afdelinger efter reglerne i pensionsafkastbeskatningsloven, baseret på lagerprincippet. Lagerprincippet indebærer, at medlemmet beskattes af forskellen mellem kursværdien ved indkomstårets begyndelse og slutning for andele, man har ejet hele året, og dermed beskattes både realiseret og urealiseret gevinst og tab i året.

For selskabsmedlemmer medregnes udbytte samt gevinst eller tab i selskabsindkomsten efter reglerne i selskabskatteoven. Der tilbageholdes aconto skat af udbetalt udbytte fra aktieafdelingerne. Gevinst eller tab opgøres efter reglerne i aktieavancebeskatningsloven og medregnes efter lagerprincippet. Lagerprincippet indebærer, at selskabet beskattes af forskellen mellem kursværdien ved indkomstårets begyndelse og slutning for andele, som selskabet har ejet hele året, og dermed beskattes både realiseret og urealiseret gevinst og tab i året. Der kan gælde særlige regler for fonde, og fonde bør derfor særligt undersøge beskatningen med fondens revisor eller anden rådgiver.

#### **18. Emissions- og Indløsningspris**

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

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

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

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

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

Det samlede emissionstillæg og indløsningsfradrag er sammensat som vist i oversigten nedenfor, hvor omkostningerne er opgjort som pct. af provenuet og fordelt på omkostningsarter for de enkelte afdelinger inden kutymemæssig kursafrounding i henhold til de af Nasdaq Copenhagen A/S fastlagte retningslinjer for kursangivelse. De viste satser er forventede maksimal satser. I tilfælde af ekstraordinære situationer, hvor spreads og andre omkostninger i forbindelse med handel ændres væsentligt på markedet, kan satsen for kurtag m.m. og dermed også de samlede emissions-/indløsningsomkostninger afvige fra det i tabellen på næste side anførte. Foreningen vil i givet fald informere herom ved at offentliggøre meddelelse via Nasdaq Copenhagen A/S og på foreningens hjemmeside [www.lsinvest.dk](http://www.lsinvest.dk).

Afdeling	Emissionstillæg Opkræves som % af aktuelle indre værdi					Indløsningsfradrag Opkræves som % af aktuelle indre værdi		
	Kurtage m.m.	Andre markedsafledte udgifter	Tegningsprovision	Administration	I alt	Kurtage m.m.	Administration	I alt
Korte Obligationer	0,05	0,10	0,50	0,05	0,70	0,15	0,05	0,20
Obligationer	0,05	0,10	0,50	0,05	0,70	0,15	0,05	0,20
MixObligationer	0,15	0,60 *)	0,10	0,05	0,90	0,15+0,20	0,05	0,40
Danmark	0,20	0,01	0,75	0,05	1,01	0,21	0,05	0,26
Europa	0,30	0,09	1,00	0,05	1,44	0,39	0,05	0,44
Verden	0,30	0,14	1,00	0,05	1,49	0,44	0,05	0,49
Nordamerika	0,30	0,14	1,00	0,05	1,49	0,44	0,05	0,49

Bemærk: <sup>1</sup> For afdeling MixObligationer indgår udover kurtage og spread på 0,15% endvidere hensættelse til foreningens markedsføring på 0,20% ved emission samt 0,60% til skønnede udgifter til dækning af tegningsprovisioner ved køb af investeringsbeviser og 0,20% ved salg af investeringsbeviser.

#### Ex-kupon afdelinger

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

#### 19. Tegningssted, betaling for tegning og opbevaring

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

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

#### 20. Flytning

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

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

#### 21. Fondskode

Afdelingerne er bevisudstedende. Afdelingernes fondskoder:

Afdeling	Fondskode
Korte Obligationer	DK001611372-3
Obligationer	DK001568655-4
MixObligationer	DK006046134-1
Danmark	DK001013688-6.
Europa	DK001024620-6
Verden	DK001008447-4
Nordamerika	DK001620150-2

#### 22. Navnenotering

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

#### 23. Oplysning om indre værdi, emissions- og indløsningskurs

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

Oplysningerne opdateres endvidere løbende via FundCollect ([www.fundcollect.dk](http://www.fundcollect.dk)) til Naqdaq Copenhagen A/S.



## **24. Børsnotering**

Afdelingerne er optaget til notering på Nasdaq Copenhagen A/S.

## **25. Indgåede aftaler**

### **Aftale om depotbankfunktion**

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

Obligationsafdelingerne betaler et depotgebyr udgørende 0,05 procent af afdelingens gennemsnitlige formue. Aktieafdelingerne betaler et depotgebyr udgørende 0,09 procent. Endvidere betales en række stykomkostninger pr. afdeling, herunder 10.000 kr. i kontrolfunktion og 13.000 kr. til udstederfunktion samt en række transaktionsrelaterede omkostninger. I 2014 udgjorde depotgebyrerne følgende beløb:

Afdeling Korte Obligationer	t.kr.	434
Afdeling Obligationer	t.kr.	939
Afdeling MixObligationer	t.kr.	227
Afdeling Danmark	t.kr.	441
Afdeling Europa	t.kr.	193
Afdeling Verden	t.kr.	364
Afdeling Nordamerika	t.kr.	174

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

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

### **Aftaler om markedsføring**

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

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

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

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

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

### **Aftale om investeringsrådgivning**

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

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

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

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

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

Afdelinger med danske obligationer betaler 0,05% p.a. til rådgivningshonorar, afdeling MixObligationer 0,10% p.a. af den del af formuen, der ikke er placeret i UCITS-afdelinger administreret af Invest Administration A/S, afdeling Danmark 0,25% p.a. og øvrige aktieafdelinger 0,45% p.a. af afdelingens formue ultimo måneden.

### **Aftale om prisstillelse i markedet**

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

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

### **Aftale om ejerbog (aktiebog)**

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

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

### **Aftale om administration**

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

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

Vederlaget for administrationen af afdelingernes formue og indtægter, rådgivning vedrørende køb og salg af værdipapirer og anbringelse af formuen i øvrigt, førelse af bogholderi samt udarbejdelse af internt regnskab, er aftalt til et årligt gebyr på 85.000 kr. pr. afdeling plus 0,085% af obligationsafdelingens formueværdi, afdeling MixObligationer 0,09% p.a. af den del af formuen, der ikke er placeret i UCITS-afdelinger administreret af Invest Administration A/S, og 0,16% af aktieafdelingernes formueværdi samt et grundgebyr, der i 2014 udgjorde 425 t.kr, og som årligt pristalsreguleres på grundlag af forbrugerprisindekset.

Foreningens depotselskab, Lån & Spar Bank A/S, ejer 100% af aktierne i Invest Administration A/S.

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

## **26. Foreningsandelens rettigheder**

### **Ordinær generalforsamling**

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

### **Stemmeret**

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

Ingen foreningsandele har særlige rettigheder.

Medlemmernes stemmeret og stemmeretsbegrænsning fremgår af foreningens vedtægter, § 17.

### **Indløsning**

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

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

### **Vedtægtsændring**

Til vedtagelse af beslutning om ændring af vedtægterne og beslutning om foreningens afvikling, spaltning eller fusion af den ophørende forening, er kun gyldig, hvis den tiltrædes af mindst 2/3 såvel af de stemmer, som er afgivet, som af den del af formuen, som er repræsenteret på generalforsamlingen. Et forslag om afvikling kan eksempelvis blive fremsat, såfremt afdelingens formue nærmer sig lovgivningens minimumskrav på 10 mio.kr.

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

## **27. Daglig ledelse og administration**

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

### **Administrationsomkostninger**

Alle afdelinger afholder deres egne omkostninger. Obligationsafdelingernes samlede administrationsomkostninger herunder omkostninger til bestyrelse, administration, IT, revision, tilsyn, markedsføring og depotselskabet må ifølge

vedtægterne for obligationsafdelingerne ikke overstige 1,5% og for aktieafdelingerne ikke overstige 2,5 % af den gennemsnitlige formueværdi i regnskabsåret.

#### **Vederlag**

Bestyrelsens medlemmer modtager et årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen. Af årsrapporten for 2014 fremgår et vederlag til bestyrelsen i alt for samtlige af foreningens afdelinger på t.kr. 237. For 2014 budgetteres med et vederlag i samme størrelsesorden.

Vederlag til Finanstilsynet androg i 2014 t.kr. 130 og for 2013 t.kr. 123. For 2015 budgetteres med et vederlag i samme størrelsesorden.

Vederlag til Invest Administration A/S for administrationen af afdelingerne udgjorde i 2014:

Korte Obligationer	t.kr. 690
Obligationer	t.kr. 1.473
MixObligationer	t.kr. 315
Afdeling Danmark	t.kr. 617
Afdeling Europa	t.kr. 267
Afdeling Verden	t.kr. 557
Afdeling Nordamerika	t.kr. 233

En væsentlig del af honoraret er afhængig af formueudviklingen.

#### **28. Yderligere oplysninger**

Oplysninger om foreningen og dens virksomhed fås ved henvendelse til foreningen. foreningens prospekter, vedtægter, årsrapport og halvårsrapporter kan rekvireres gratis fra foreningens kontor, Falkoner Allé 53, 3., 2000 Frederiksberg og er tilgængelige på foreningens hjemmeside [www.lsinvest.dk](http://www.lsinvest.dk), hvor afdelingernes Centrale Investorinformationer også er at finde.

#### **29. Vedtægter**

Nedenfor fremgår foreningens gældende vedtægter.

## **V E D T Æ G T E R**

for

### **Investeringsforeningen Lån & Spar Invest**

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

#### **Navn og hjemsted**

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

Stk. 2. Foreningen driver tillige virksomhed under binavnene:

Investeringsforeningen Lån & Spar Rationel Invest og  
Investeringsforeningen Rationel Invest.

Stk. 3. Foreningens hjemsted er Frederiksberg kommune.

#### **Formål**

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

#### **Medlemmer**

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

#### **Hæftelse**

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

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

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

#### **Midlernes anbringelse**

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

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

#### **Afdelinger**

§ 6. Foreningen er opdelt i følgende afdelinger:

##### **Stk. 2. Afdeling Obligationer**

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

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

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### **Stk. 3. Afdeling KORTE OBLIGATIONER**

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

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

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

### **Stk. 4. Afdeling DANMARK**

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

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

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

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

### **Stk. 5. Afdeling EUROPA**

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

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

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

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

### **Stk. 6. Afdeling VERDEN**

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

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

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

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

### **Stk. 7. Afdeling NORDAMERIKA**

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

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

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis.

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

### **Stk. 8. Afdeling MIXOBLIGATIONER**

Afdelingen investerer i danske og udenlandske statsobligationer og realkreditobligationer, herunder indeksobligationer. Endvidere investerer afdelingen i obligationer med lav kreditrating, herunder virksomhedsobligationer og emerging markets obligationer, gennem investering i andele i UCITS-afdelinger. De finansielle instrumenter skal handles på et reguleret marked, der er medlem af "World Federation of Exchanges" eller et andet reguleret marked. Obligationerne og UCITS-afdelingerne kan være udstedt i såvel danske kroner som i EUR og USD, ligesom obligationerne kan have såvel kort som lang korrigeret varighed.

Mindst 40 pct. af formuen skal være placeret i danske stats-, indeks- eller realkreditobligationer.

Positioner i investeringsforeningsafdelinger, der investerer i erhvervsobligationer med "investment grade" obligationer, må maksimalt udgøre 25 pct. af afdelingens formue. Positioner i afdelinger, der investerer i erhvervsobligationer med

”speculative grade” obligationer, må maksimalt udgøre 25 pct. af afdelingens formue. Herudover må positioner i afdelinger, der investerer i emerging markets obligationer, maksimalt udgøre 25 pct. af afdelingens formue.

Det skal oplyses, at afdelingens investeringer kan indebære en høj kreditrisiko, idet der kan investeres i obligationer, hvor udstederen og/eller udstedelsen betegnes ”speculative grade” eller ”high yield”, dvs. har en rating lavere end BBB- (Standard & Poor’s) eller Baa3 (Moody’s).

Generelt tilstræbes der i afdelingen stor spredning på segmenter og udstedere. Afhængig af forventningerne til de forskellige dele af det globale obligationsmarked og til valutaforholdene vil afdelingens porteføljesammensætning variere en del over tiden.

Investering kan enten ske direkte eller gennem andele i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, jf. § 124 i lov om investeringsforeninger m.v., forudsat at disse har en begrænsning på højst at måtte placere 10 pct. af formuen i andre foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter.

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. § 128, stk. 1, nr. 4, efter bestemmelserne i samme lovs § 129.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis.

Afdelingen er udloddende og bevisudstedende.

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

## **Lån**

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

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

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

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

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

## **Udlån, garantiforpligtelser m.v.**

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

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

## **Andele i foreningen**

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

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

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

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

*Stk. 5.* Andelene er frit omsættelige og negotiable.

*Stk. 6.* Ingen andele har særlige rettigheder.

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

## **Værdiansættelse og fastsættelse af indre værdi**

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

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

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

## **Emission og indløsning**

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

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

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

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

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

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

## **Metoder til beregning af emissions- og indløsningspriser**

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

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

## **Generalforsamling**

§ 14. Generalforsamlingen er foreningens højeste myndighed.

Stk. 2. Generalforsamling afholdes i Storkøbenhavn.

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

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

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

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

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

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

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

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

§ 16. Dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal omfatte:

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

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

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

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

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

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

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

### **Ændring af vedtægter, fusion og afvikling m.v.**

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

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

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

### **Bestyrelsen**

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

## **Administration**

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

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

## **Tegningsregler**

§ 22. Foreningen tegnes af:

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

Stk. 2. Bestyrelsen kan meddele prokura.

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

## **Administrationsomkostninger**

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

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

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

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

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

## **Depotselskab**

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

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

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

## Årsrapport, revision og overskud

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

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

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

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

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

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

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

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

\* \* \* \* \*

Således vedtaget på bestyrelsesmøde den 20. november 2013. Vedtægterne erstatter foreningens seneste vedtægter, der blev vedtaget på foreningens ekstraordinære generalforsamling for afdeling Lange Obligationer den 2. oktober 2013.

Bestyrelsen:

\_\_\_\_\_  
Nis Jul Clausen  
(formand)

\_\_\_\_\_  
Bodil Rosenbeck  
(næstformand)

\_\_\_\_\_  
Niels Mazanti

\_\_\_\_\_  
Kjeld Iversen

\_\_\_\_\_  
Ole Bergsten