



# Årsrapport 2016

Kapitalforeningen Lån & Spar Mixinvest

# Indhold

Foreningsoplysninger .....	2
<b>Ledelsesberetning</b>	
Årets resultat og udbytte .....	3
De finansielle markeder i 2016.....	3
Forventninger til 2017 .....	4
Risici og risikostyring .....	5
Samfundsansvar.....	7
Andre oplysninger .....	7
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning.....	8
Den uafhængige revisors erklæringer .....	9
<b>Beretning og årsregnskab:</b>	
<b>1. januar - 31. december 2016</b> .....	11
<b>Afdeling Balance 80</b>	
Beretning.....	12
Resultatopgørelse, balance og noter .....	13
<b>Afdeling Balance 60</b>	
Beretning.....	15
Resultatopgørelse, balance og noter .....	16
<b>Afdeling Otium 2022 - Pension</b>	
Beretning.....	18
Resultatopgørelse, balance og noter .....	19
<b>Afdeling Otium 2019 - Pension</b>	
Beretning.....	21
Resultatopgørelse, balance og noter .....	22
<b>Fællesnote</b>	
Ledelsen .....	24
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere .....	24
Bestyrelses- og revisionshonorar .....	24
Anvendt regnskabspraksis .....	25

## Foreningsoplysninger

### Forening

Kapitalforeningen Lån & Spar Mixinvest  
 Badstuestræde 20, 1209 København K  
 Telefon: 38 14 66 00  
 Hjemmeside: www.lsmi.dk  
 E-mail: lsmi@invest-administration.dk

CVR-nr.: 25 97 82 77

Reg.nr. i Finanstilsynet: 24.053

Stiftet: 22. marts 2001

Hjemsted: Københavns Kommune

Regnskabsår: 1. januar - 31. december

### Bestyrelse

Lisa Herold Ferbing (formand)  
 Niels Mazanti (næstformand)  
 Kjeld Iversen  
 Jes Damsted

Ledelseshverv er anført i fællesnoten

### Forvalter

Invest Administration A/S  
 Badstuestræde 20, 1209 København K  
 Telefon: 38 14 66 00

### Revisor

Ernst & Young  
 Godkendt Revisionspartnerselskab  
 Osvald Helmuths Vej 4, Postboks 250  
 2000 Frederiksberg  
 Telefon: 73 23 30 00

### Depositær og navnenoteringssted

Lån & Spar Bank A/S  
 Højbro Plads 9-11, Postboks 2117  
 1014 København K  
 Telefon: 33 78 20 00

### Tilsynsmyndighed

Finanstilsynet  
 Århusgade 110, 2100 København Ø  
 Telefon: 33 55 82 82

### Generalforsamling

Kapitalforeningen Lån og Spar MixInvest afholder ordinær generalforsamling onsdag den 6. april 2017, kl. 17, på Radisson Blu Scandinavia Hotel, Amager Boulevard 70, 2300 København S.

### Finanskalender

Årsrapport 2016	23. februar 2017
Generalforsamling	6. april 2017
Halvårsrapport 2017	24. august 2017

# Ledelsesberetning

## Året i hovedoverskrifter

- **Begyndende økonomisk vækst har givet aktiekursstigninger globalt, men Europa halter efter.**
- **Renteniveauet er fortsat lavt og visse steder negativt, men renten forventes at stige gradvist.**
- **Væksten i verdensøkonomien har været og forventes at være for opadgående, men er fortsat skrøbelig.**
- **De politiske risici i verden vurderes at være større end i de foregående år.**

## Afdelingernes resultat, afkast og formue

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Formue, ultimo 2016 (mio. kr.)
Afdeling Balance 80	1,5	2,84	23,0
Afdeling Balance 60	6,5	1,57	390,2
Afdeling Otium 2022 – Pension	2,2	1,85	99,0
Afdeling Otium 2019 – Pension	1,7	1,88	70,2
<b>I alt</b>	<b>11,9</b>		<b>582,4</b>

## Årets resultat

Foreningens årsrapport med regnskab og indstilling til resultat-anvendelse fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 6. april.

Det regnskabsmæssige resultat for de fire afdelinger blev under ét på kr. 11,9 mio. kr. i 2016 mod kr. 39,5 mio. kr. året forinden. Afdelingerne, der alle har en balanceret sammensætning med aktier og obligationer i forskellige risikoprofiler, gav positive, men dog beskedne afkast. Afkastet afspejler det lave renteniveau og den stigende tiltro til den økonomiske udvikling i de kommende år.

Foreningens samlede formue faldt i 2016 med 25,3 pct. til kr. 582,4 mio. ved udgangen af året. Formuefaldet er et udtryk for, at indfri-elserne i Afdeling Otium 2016-Pension under omdannelsen til Balance 80 har oversteget nyemissioner samt årets afkast.

Foreningens bestyrelse har gennem 2016 overvejet de enkelte afdelingers fremtid og har vurderet, at det vil være rigtigt at videreføre og fuldende den omdannelse til balancerede afdelinger, som blev igangsat sidste år. Der vil på generalforsamlingen i foråret

2017 blive fremsat forslag herom. Forslaget er nærmere behandlet i det materiale, der foreligger til foreningens generalforsamling.

## De finansielle markeder i 2016

### Den økonomiske udvikling

Ved indgangen til 2016 var der bekymring for, om den økonomiske vækst, der havde bragt verdensøkonomien ud af finanskrisens recessionsår, igen var på vej nedad. Det smittede af på stemningen på de finansielle markeder, som startede 2016 med markante fald i både aktiekurser og renter.

Selv om væksten, og navnlig vækstforventningerne for de kommende år, i løbet af året er kommet op igen, blev den globale vækst under ét i 2016 den laveste siden recessionsårene 2008 og 2009.

Det betød, at forventningerne om rentestigninger blev skudt ud i fremtiden, og centralbankerne verden over har gennem året forsøgt at bidrage til væksten ved at føre en meget lempelig pengepolitik med lave styringsrenter og massive opkøb af obligationer.

Selv om økonomien globalt er langsomt på vej opad, er der store regionale forskelle, idet navnlig USA blandt de industrialiserede lande har haft højere økonomisk vækst og begyndende rentestigninger, hvorimod Europa set under ét har det sværere med store regionale forskelle. Også store dele af udviklingslandene i emerging markets har været trukket med af væksten i USA.

Europa har været præget af en lang række udfordringer fra store forskelle mellem økonomien i Sydeuropa og Nordeuropa og et handlingssvækket EU, som har haft store vanskeligheder med både flygtninge- og migrantsituationen, den økonomiske udvikling og den folkelige tilslutning i mange medlemslande.

Mens den amerikanske centralbank gradvist er ved at påbegynde en normalisering af de lave styringsrenter, er de fortsat negative i Europa. Tilmed har renterne på europæiske statsobligationer i lange perioder været negative. Generelt er det dog vurderingen, at renten overalt vil være gradvist for opadgående som følge af, at den ligeledes gradvise økonomiske vækst allerede er ved at vise sig i form af stigende inflation.

På den politiske front kom særligt to begivenheder til at dominere i 2016, hhv. Storbritanniens Brexit-afstemning og det amerikanske præsidentvalg. Begge begivenheder fik et anderledes udfald end forventet. I begge tilfælde var de umiddelbare markedsreaktioner negative, men markederne stabiliserede sig hurtigt igen, selv om der fortsat ligger en usikkerhed omkring virkningerne af den britiske udmeldelse af EU og omkring den økonomiske politik og handelspolitik, den nye amerikanske regering forventes at føre.

### Pengepolitikken

Fokus har i 2016 været på USA, hvor den amerikanske centralbank hævede renten allerede i december 2015 og da varslede flere renteforhøjelser i 2016. Uro på finansmarkederne i starten af 2016 og tvivl om vækstforløbet betød, at yderligere amerikanske renteforhøjelser først skete i december, hvor renten blev hævet med 0,25 pct.-point til 0,75 pct. I 2017 ventes yderligere renteforhøjelser, men i et gradvist og behersket tempo.

I Europa var forløbet anderledes. I marts annoncerede den europæiske centralbank, at obligationsopkøbsprogrammet ville blive udvidet, og indskudsbevisrenten blev nedsat 0,1 pct.-point til minus 0,4 pct. Derudover ville en del af opkøbene blive foretaget i ikke-finansielle erhvervsobligationer. Det pressede markedsrenterne yderligere ned, og egentlige renteforhøjelser for at normalisere renteniveauet ligger lidt længere ude i fremtiden.

### Obligationsmarkedet

Den europæiske centralbanks obligationsopkøbsprogram fik stor indflydelse på renteutviklingen i 2016. Ved indgangen til 2016 var den 10-årige europæiske rente på 0,6 pct. og i Danmark 1,0 pct.

Renterne var faldende hele foråret i forventningen om, at opkøbsprogrammet ville blive forlænget. Den 10-årige europæiske rente var i starten af juli minus 0,2 pct., mens den danske var 0,0 pct. Ved udgangen af året var den 10-årige danske rente steget til 0,3 pct., mens den 2-årige stadig var negativ på minus 0,5 pct.

### Aktiemarkedet

2016 blev et år med store kursudsving, og det europæiske marked var endnu en gang et af de svageste på det globale marked, mens

både det amerikanske marked og emerging markets udviste pæne stigninger. Under ét steg de globale aktiemarkeder med omkring 10 pct. målt i DKK.

Året startede negativt med store kursfald, men det rettede sig navnlig sidst på året. Amerikanske aktier og emerging markets aktier steg hver især med godt 14 pct. Emerging markets aktierne steg primært som følge af en stabilisering i råvarepriserne trukket af olieprisstigninger på næsten 50 pct. i løbet af året. Stigningen i olieprisen har gennem året været et udtryk for en stigende tiltro til den økonomiske vækst i de kommende år. På brancheniveau var det specielt sektorerne energi, industri og banker, som udviste de største kursstigninger.

Navnlig det amerikanske aktiemarked har reageret i forventning om effekterne af den økonomiske politik og handelspolitik, som den nye regering forventes at føre. Kombinationen af en ekspansiv økonomisk politik og en mere protektionistisk handelspolitik har styrket forventningerne til amerikanske virksomheder. Hertil kommer, at de økonomiske indikatorer i USA i forvejen pegede opad.

### Valutamarkedet

Den amerikanske centralbanks udskydelse af fortsatte renteforhøjelser i starten af året betød, at USD blev svækket med knap 6 pct. overfor EUR, men som året gik, indikerede nøgletallene for USA, herunder inflationen, stadig tydeligere, at der snart måtte komme en renteforhøjelse. Det styrkede USD på ny. Samlet set er USD styrket ca. 3 pct. overfor DKK gennem året.

I Europa er GBP faldet markant efter Brexit-afstemningen og sluttede 2016 ca. 14 pct. lavere overfor både EUR og DKK end ved indgangen til året.

### Kreditmarkedet

Kreditspændene og kursudviklingen på erhvervsobligationer var præget af udsving i løbet af året, men for 2016 som helhed var det et godt år for erhvervsobligationer med pæne afkast i niveauerne 5-10 pct. på tværs af regionerne Europa, USA og emerging markets.

Markederne led dog fra starten af året under de faldende råvare- og oliepriser, men udviklingen vendte i takt med stabiliseringen af de økonomiske nøgletal og de fortsat lave renter. Det var især obligationerne med den laveste kreditværdighed, der steg mest.

## Forventninger til 2017

Optimismen og den positive udvikling i de økonomiske indikatorer peger ved indgangen til 2017 på et positivt år for aktier. Aktiemarkedernes defensive sektorer har i de seneste fem år været bedre end de cykliske, men den trend er dog brudt i 2016. Det er et udtryk for, at aktiemarkedet har positive forventninger til økonomien og virksomhedernes indtjening i de kommende år. En fortsat positiv udvikling fordrer derfor, at de positive forventninger til indtjeningsudviklingen bliver indfriet.

Centralbankerne verden over vil i det kommende år gradvist føre mindre lempelig pengepolitik. USA er begyndt normaliseringen af pengepolitikken, og renten ventes hævet gradvist i 2017. Selv om den europæiske centralbank som forventet fortsætter den lempelige kurs ind i 2017, vil der ske en udfasning af obligationsop-

købsprogrammet. De korte obligationsrenter forventes derfor at forblive forholdsvis lave, mens de lange renter formentlig vil blive trukket op af stigende inflationsforventninger.

For foreningens balancerede afdelinger er der forventninger om moderat positive afkast for aktieinvesteringerne og beskedne, men positive afkast for obligationsinvesteringerne, begge på linie med den generelle markedsudvikling og med den allokeringsvægt mellem aktivklasserne, som den enkelte afdeling har.

Der er umiddelbart to risici i 2017, som man skal hæfte sig ved, dels at den makroøkonomiske udvikling kan vise sig at skuffe igen, dels at de politiske risici i 2017, som anført, er betydelig større end i de foregående år.

## Risici og risikostyring

Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest tilbyder fire balancerede afdelinger, der investerer i obligations- og aktiebaserede afdelinger i dansk etablerede investeringsforeninger. De fire afdelingers generelle profil er vist i nedenstående skema. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingerne henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [www.lsmi.dk](http://www.lsmi.dk).

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

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko					Høj risiko	

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

Store historiske udsving er lig med høj risiko og en placering til højre på indikatoren (6-7). Små udsving er lig med en lavere risiko og en placering til venstre på indikatoren (1-2). Afdelingens placering på skalaen er ikke konstant. Placeringen kan ændre sig med tiden. Risikoindikatoren tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder, som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutaer.

Der er historisk set typisk større risiko forbundet med at investere i aktier end i obligationer, og investering i afdelinger med obligationer svarer ikke til et statsgaranteret indskud. De historiske data giver ikke nogen garanti for den fremtidige kursudvikling. Risikoindikatorerne for de enkelte afdelinger i Lån & Spar MixInvest fremgår af skemaet nedenfor.

Det er vigtigt, at man som investor opnår den rigtige kombination af investeringsbeviser i forhold til ens økonomi, tidshorisont og risikovillighed. Det gælder både på tidspunktet for investeringen og løbende i opsparingsperioden. Derfor anbefales det at opsøge rådgivning.

Eksempler på risikoelementer er beskrevet nedenfor. Listen er ikke udtømmende.

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

Investeringer skal sammensættes ud fra egne behov og forventninger. Man skal derfor 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.

### Risici knyttet til investeringsmarkederne

Risikoelementer omfatter f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen og kreditrisikoen samt likviditetsrisiko. Hver af disse faktorer håndteres inden for de givne rammer for de forskellige investeringsområder, afdelingerne investerer i. Et eksempel på risikostyringselementer er de vedtægtsbestemte rammer for spredning på obligations- og aktiebaserede afdelinger samt grænser for afdelingens likviditet.

Ændring af de vedtægtsbestemte rammer kan foretages, såfremt et forslag om ændring opnår den fornødne tilslutning på en generalforsamling i foreningen.

### Risici knyttet til investeringsbeslutninger

Investeringsbeslutninger er langt overvejende baseret på porteføljerådgiveres handelsforslag til køb og salg af investeringsforeningsandele (investeringsbeviser). Handelsforslagene udspringer af forventninger til fremtiden, der dannes ud fra kendskab til markedsforsøgene, f.eks. renteutviklingen, konjunkturerne og politiske forhold. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

De enkelte afdelingers mål med investeringerne er at opnå et tilfredsstillende afkast under hensyn til de investeringsområder, der investeres i samt rammer for risikospredning.

## Afdelingernes generelle profil

Afdeling	Type	Stiftet	Investerer fortrinsvis i	Risikoindikator
Balance 80	Akkumulerende	2003	Obligation- og aktieudstedende afdelinger	4
Balance 60	Akkumulerende	2001	Obligation- og aktieudstedende afdelinger	4
Otium 2022 – Pension	Akkumulerende	2012	Obligation- og aktieudstedende afdelinger	4
Otium 2019 – Pension	Akkumulerende	2003	Obligation- og aktieudstedende afdelinger	4

De væsentligste begrænsninger i investeringerne følger af de gældende regler for risikospredning, herunder afdelingens rammer for fordelingen mellem obligations- og aktieafdelinger.

#### Risici knyttet til driften af foreningen og dens afdelinger

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 den daglige ledelses evne til løbende at holde bestyrelsen godt orienteret om foreningens forhold.

Lån & Spar MixInvests afdelinger investerer i børsnoterede foreningsandele og benytter ikke afledte finansielle instrumenter. Styrelsen af likviditeten i foreningens afdelinger sker derfor primært med sigte på håndtering af driften og honorering af eventuelle indløsninger.

Under ekstraordinære omstændigheder kan de foreninger, som Lån & Spar MixInvest investerer i, suspendere indløsning af andele, indtil den indre værdi m.v. atter kan opgøres, eksempelvis hvis afdelingen mødes af en større indløsning. Lån & Spar MixInvest har tilsvarende, jf. vedtægterne, mulighed for at udsætte indløsning af andele, som kan bringes i anvendelse, eksempelvis under ekstraordinære omstændigheder på markedet.

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

For yderligere oplysninger om de enkelte afdelinger henvises til gældende prospekt for foreningens afdelinger, der kan downloades fra [www.lsmi.dk](http://www.lsmi.dk).

#### Generelle risikofaktorer

Lån & Spar MixInvests afdelinger investerer i UCITS-afdelinger, der er optaget til handel på Nasdaq Copenhagen A/S, primært afdelinger i investeringsforeningerne Lån & Spar Invest og Gudme Raaschou. Alt efter type af afdeling kan nedennævnte generelle risikofaktorer influere på afkastet fra investeringerne.

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

**Eksposering mod udlandet:** Investering i velorganiserede og højt udviklede 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 det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold.

**Valuta:** Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksposering mod valutaer, der 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, der investerer i danske aktier eller obligatio-

ner, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, der investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko, forudsat en uændret dansk fastkurspolitik i forhold til EUR.

**Selskabsspecifikke forhold:** Værdien af en enkelt aktie og obligation kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da en aktieafdeling på investeringstidspunktet kan investere op til 10 pct. 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 pct. i udstedelser fra et enkelt realkreditinstitut.

#### Særlige risici ved investering i obligationsafdelinger

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

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

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

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 investering i aktieafdelinger

**Udsving på aktiemarkedet:** Aktiemarkeder kan svinge meget og stige og falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller være 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. De afdelinger med udenlandske aktier, som foreningens afdelinger placerer i, fokuserer primært på større virksomheder.

#### Risikoklasse - gul

I Erhvervs- og Vækstministeriets risikoklassifikation er afdelingerne, i lighed med 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.

## Samfundsansvar

#### Etisk regelsæt

Foreningen har fastlagt et regelsæt for sit samfundsansvar i forbindelse med investeringerne. Det følger i høj grad de retningslinier, som er fastlagt internationalt i regi af FN, UN Global Compact.

Udgangspunktet er, at foreningens investeringer følger de love og etiske regelsæt, som gælder i de enkelte lande. Foreningen investerer ikke i virksomheder, der bevidst og gentagne gange bryder regler, fastsat af nationale myndigheder eller internationale organisationer med dansk tiltrædelse, herunder FN, eller er omfattet af en handelsblokade vedtaget af FN eller EU og tiltrådt af Danmark.

Foreningen ejer heller ikke virksomheder, der producerer våben eller tobak som kerneaktivitet.

Foreningens investeringsrådgiver følger løbende såvel porteføljen som nye investeringsmuligheder for at identificere, hvis der måtte være forhold, der ikke er i overensstemmelse med regelsættet.

Opstår sådanne sager, tages der i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiver stilling til, om en investering skal afhændes. Der har ikke i 2016 været sager, hvor et selskab er afhændet.

#### Udøvelse af stemmeret

Foreningen har endvidere fastlagt en politik for udøvelse af stemmeretten på en virksomheds generalforsamling i de tilfælde, hvor det efter en konkret vurdering kan medvirke til at opfylde foreningens mål.

Som hovedregel vurderes indstillinger til generalforsamlingen fra en virksomheds bestyrelse at tjene investorernes og selskabets interesser, men er kontroversielle forhold til behandling, vurderes sagen i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiver. Der har ikke i 2016 været sådanne sager.

## Andre oplysninger

#### Særlige begivenheder

Der er ikke siden årets udgang indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsregnskabet. Der er heller ikke konstateret særlige forhold eller usikkerhed vedrørende indregning og måling i årsregnskabet.

#### Foreningens drift

Foreningens ledelse og drift varetages af bestyrelsen og administrationsselskabet Invest Administration A/S sammen med kredsen af aftaleparter i henhold til indgåede samarbejdsaftaler, sådan som anført i fællesnoten til regnskabet. De kompetencer og videnressourcer, foreningen har til rådighed, vurderes som nødvendige og tilstrækkelige for at sikre foreningens fremtidige resultater, drift og udvikling.

#### Aflønning

Foreningen har ingen ansatte, idet driften som anført varetages af Invest Administration A/S. Fsva. omtale af lønpolitik for administrationsselskabets ansatte henvises til årsrapporten for Invest Administration A/S. Oplysningerne gives på forvalterniveau, idet der ikke findes en allokering eller opdeling i forhold til hver forvaltet afdeling. Bestyrelsens honorar fastsættes af generalforsamlingen og er redegjort for i regnskabet fællesnote.

Bestyrelsens ledelseshverv fremgår af fællesnoten.

#### Afledte finansielle instrumenter

Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

## Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest for regnskabsåret sluttende 31. december 2016.

Årsrapporten er, jf. vedtægternes §25, aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Den fælles ledelsesberetning og ledelsesberetningen for de enkelte afdelinger indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. februar 2017

### **Direktion:**

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

### **Bestyrelse:**

Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest

Lisa Herold Ferbing  
formand

Niels Mazanti  
næstformand

Kjeld Iversen

Jes Damsted



## Den uafhængige revisors erklæringer

### Til investorerne i Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2016, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og lov om investeringsforeninger mv.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2016 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og lov om investeringsforeninger mv.

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne". Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2016. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlingerne som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlingerne, herunder de revisionshandlingerne, vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskaberne som helhed.

#### Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af afdelingernes investeringer i investeringsforeningsandele (benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af afdelingernes afkast og formue.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, idet afdelingernes finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede investeringsforeningsandele, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked eller i afdelinger i investeringsforeninger, hvor administrator har fuld indsigt i sammensætningen og værdiansættelsen af afdelingernes underliggende obligationer og kapitalandele (Fund-of-Funds).

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for afdelingernes samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Vores revisionshandlingerne rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i de enkelte afdelinger har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.

Den procentvise fordeling af de enkelte afdelingers finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i de enkelte afdelingers årsregnskaber.

#### Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og lov om investeringsforeninger mv. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskaber for de enkelte afdelinger uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere afdelingernes evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere afdelingerne, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

#### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i

overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om afdelingernes evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskaberne for de enkelte afdelinger eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

#### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt ledelsesberetningerne.

Vores konklusion om årsregnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne.

I tilknytning til vores revision af årsregnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistente med årsregnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og lov om investeringsforeninger m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

København, 23. februar 2017

ERNST & YOUNG  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Ole Karstensen  
statsautoriseret revisor

Rasmus Berntsen  
statsautoriseret revisor

# Beretning og årsregnskab

1. januar - 31. december 2016

# Afdeling Balance 80

## Investeringsområde og -profil

Afdeling Balance 80 er en balanceret afdeling, der investerer i en sammensætning af aktier og obligationer. Andelen af aktier og erhvervsobligationer er omkring 80 pct. af porteføljen, og skal altid ligge mellem 60 og 100 pct. Afdelingen er målrettet til investorer, der har pensionsopsparing eller opsparing i selskabsform hhv. under virksomhedsordningen, og som ønsker en langsigtet portefølje med høj afkastforventning og risiko. Afdelingen investerer gennem afdelinger i andre investeringsforeninger. Afdelingen hed indtil november 2016 "Otium 2016-Pension" og havde da en anden investeringspolitik med hovedvægt på danske obligationer og en investeringshorisont frem til 2016.

## Afkast og resultat

Afdelingen opnåede i 2016 et afkast på 2,8 pct. Afkastet vurderes som tilfredsstillende i forhold til investeringspolitikken og forventningerne. Det primære afkastbidrag kom fra afdelingens daværende høje andel af danske obligationer samt mindre andele af udenlandske erhvervsobligationer, jf. den daværende investeringspolitik. Efter omlægningen til den nye investeringspolitik har den høje andel af aktier bidraget til afkastet. Afdelingen anvender ikke benchmark.

## Markedsudvikling i 2016

2016 blev et år, som gav positive afkast på langt de fleste aktie- og obligationsmarkeder. Året startede med bekymring for udviklingen i verdensøkonomien og aktiekursfald, men markederne rettede sig senere på året i takt med de bedre økonomiske udsigter. Rentniveauet er fortsat lavt og har været faldende i Europa gennem året, og det har bidraget til at opnå et positivt, men dog beskedent obligationsafkast. Markederne oplevede dog betydelige udsving efter både den britiske Brexit-afstemning og det amerikanske præsidentvalg, men stabiliserede sig forholdsvis hurtigt igen derefter.

## Risikoprofil og særlige risici

Afdelingen investerer størstedelen af sin formue i verdens aktie- og erhvervsobligationsmarkeder og er dermed eksponeret til den generelle udvikling på de internationale aktiemarkeder. Risikoen omfatter både den generelle internationale aktiemarkedsudvikling, som afhænger af konjunkturudviklingen, og den mere specifikke udvikling i de enkelte virksomheder. En lille del af formuen er investeret i en blandet portefølje af obligationer, fortrinsvis stats- og realkreditobligationer, hvis risiko primært afhænger af udviklingen i renteniveauet. Afdelingen er placeret i risikokategori 4 på skalaen fra 1 til 7. Se endvidere beskrivelsen af risici og risikostyring under årsrapportens generelle afsnit om risici.

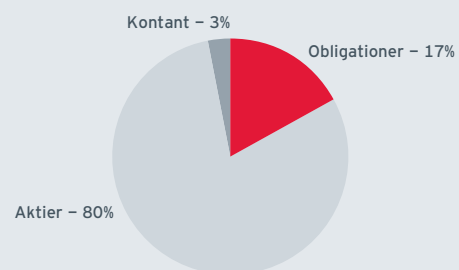
## Forventninger til 2017

Der er positive forventninger til udviklingen i verdensøkonomien i det kommende år, og det indebærer tillige moderat positive forventninger til aktiemarkederne og erhvervsobligationsmarkederne. Også stats- og realkreditobligationsmarkederne forventes at give positive, men dog beskedne afkast, idet en begyndende rentestigning også i Europa vil begynde at gøre sig gældende, om end formentlig kun gradvist gennem året. Der er dog en vis politisk risiko, både omkring den nye amerikanske regerings økonomi- og handelspolitik samt valg i en række europæiske lande.

## Fakta om Afdeling Balance 80

Børsnoteret / Stiftet	2003
Akkumulerende	
Risikokategori	4
Risikoprofil	Gul
Sharpe Ratio (5 år)	1,35
ÅOP	2,15

## Porteføljens sammensætning ultimo december 2016



## Porteføljens positioner: \*)

1	Lån & Spar Invest Verden	52,2%
2	Gudme Raaschou Danske Aktier	19,0%
3	Lån & Spar Invest Obligationer	9,5%
4	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	8,9%
5	Gudme Raaschou European High Yield	5,2%
6	Gudme Raaschou US High Yield	2,5%

\*) Positionerne er opgjort pr. ultimo december 2016

## Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



— Afdeling Balance 80

# Afdeling Balance 80 – Årsregnskab

## Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling Balance 80

	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Hovedtal i mio. kr.</b>					
Årets nettoresultat	1,5	1,5	7,6	6,0	9,7
Investorerne formue inkl. udlodning	23,0	97,0	120,6	151,6	165,7
Cirkulerende andele (nominel værdi)	12,7	55,2	69,4	92,0	104,5
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel, kr.	180,78	175,79	173,72	164,70	158,59
Udlodning pr. andel	-	-	-	-	-
Årets afkast i pct.	2,84	1,19	5,48	3,85	6,86
Sharpe Ratio	1,35	0,94	1,37	1,15	0,69
Standardafvigelse	2,86	3,16	3,34	5,13	5,30
Omkostningsprocent	0,39	0,26	0,21	0,20	0,24
Omsætningshastighed	0,44	0,08	0,04	0,13	0,10
ÅOP <sup>1)</sup>	2,15	1,02	1,06	1,16	1,32
<b>Benchmark</b>					
Intet					

Bemærk: 1) ÅOP er opgjort inkl. indirekte omkostninger i underliggende afdelinger

### Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2016	2015
Renteindtægter		0	0
Udbytter		1.926	2.836
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1</b>	<b>1.926</b>	<b>2.836</b>
Kapitalandele, realiserede		-573	740
Kapitalandele, urealiserede		567	-1.803
Handelsomkostninger	2	-14	-4
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>		<b>-20</b>	<b>-1.067</b>
<b>I alt indtægter</b>		<b>1.906</b>	<b>1.769</b>
Administrationsomkostninger	3	-288	-292
<b>Resultat før skat</b>		<b>1.618</b>	<b>1.477</b>
Skat	4	-82	0
<b>Årets nettoresultat</b>		<b>1.536</b>	<b>1.477</b>
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		1.536	1.477
Formuebevægelser		0	0
Til disposition		1.536	1.477
Til rådighed for udlodning		0	0
<b>Overført til formuen</b>		<b>1.536</b>	<b>1.477</b>

### Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2016	2015
<b>Aktiver</b>			
Indestående hos depositar		659	4.872
<b>I alt likvide midler</b>		<b>659</b>	<b>4.872</b>
Investeringsbeviser i andre danske UCITS		22.322	92.207
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>5</b>	<b>22.322</b>	<b>92.207</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>6</b>	<b>22.981</b>	<b>97.079</b>
<b>Passiver</b>			
Investorerne formue	7	22.959	97.035
Skyldige omkostninger	8	22	44
<b>I alt anden gæld</b>		<b>22</b>	<b>44</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>22.981</b>	<b>97.079</b>

## Afdeling Balance 80 – Noter til årsregnskabet

### Note 1 Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2016	2015
Indestående hos depositar	0	0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.926	2.836
	1.926	2.836

### Note 2 Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2016	2015
Bruttohandelsomkostninger	29	10
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-15	-6
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>14</b>	<b>4</b>

### Note 3 Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2016		2015	
	Direkte	Fælles	Direkte	Fælles
Honorar til bestyrelse m.v.	0	4	0	13
Revisionshonorar til revisorer	14	0	10	3
Andre honorarer til revisorer	0	6	0	10
Markedsføringsomkostninger	0	1	0	5
Gebyrer til depositar	19	3	29	2
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	55	0	64	0
Vederlag til forvalter	116	0	93	0
Øvrige omkostninger	45	25	45	18
<b>I alt opdeltede administrationsomkostninger</b>	<b>249</b>	<b>39</b>	<b>241</b>	<b>51</b>
<b>I alt administrationsomkostninger</b>		<b>288</b>		<b>292</b>

### Note 4 Skat

(1.000 kr.)	2016	2015
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	82	0
	82	0

### Note 5 Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

### Note 6 Aktiver

(1.000 kr.)	2016	2015
<b>Fordeling af finansielle instrumenter</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,1	95,0
Øvrige finansielle instrumenter	2,9	5,0
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 82,4 pct. placeret i aktiebaserede afdelinger og 17,6 pct. i obligationsbaserede afdelinger.

### Note 7 Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2016 (stk.)	Formue-værdi 2016 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2015 (stk.)	Formue-værdi 2015 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	552.000	97.035	694.300	120.612
Emission i året	3.000	538	0	0
Indløsning i året	-428.000	-76.167	-142.300	-25.057
Emissionstillæg		5		-4
Indløsningsfradrag		18		13
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-16		-6
Overført fra resultatopgørelsen		1.536		1.477
<b>I alt investorenes formue</b>	<b>127.000</b>	<b>22.949</b>	<b>552.000</b>	<b>97.035</b>

### Note 8 Skyldige omkostninger

(1.000 kr.)	2016	2015
Skyldige omkostninger	22	44
	22	44

### Note 9 Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

# Afdeling Balance 60

## Investeringsområde og -profil

Afdeling Balance 60 er en balanceret afdeling, der investerer i en sammensætning af aktier og obligationer. Andelen af aktier og erhvervsobligationer er omkring 60 pct. af porteføljen, og skal altid ligge mellem 40 og 80 pct. Afdelingen er målrettet til investorer, der har pensionsopsparing eller opsparing i selskabsform hhv. under virksomhedsordningen, og som ønsker en forholdsvis langsigtet portefølje med middel-til-høj afkastforventning og risiko. Afdelingen investerer gennem afdelinger i andre investeringsforeninger. Afdelingen hed indtil november 2016 "Mix-Pension" og havde da en lidt anden investeringspolitik, men ikke væsentligt anderledes.

## Afkast og resultat

Afdelingen opnåede i 2016 et afkast på 1,6 pct. Afkastet vurderes som tilfredsstillende i forhold til investeringspolitikken og forventningerne. Afkastet er opnået gennem positive afkast på de fleste af afdelingens aktie- og obligationsinvesteringer, hvor navnlig investeringerne i emerging markets aktier har trukket op, mens omvendt en række af de europæiske aktiemarkeder har trukket ned. Obligationsinvesteringerne har generelt givet små positive afkast. Afdelingen anvender ikke benchmark.

## Markedsudvikling i 2016

2016 blev et år, som gav positive afkast på langt de fleste aktie- og obligationsmarkeder. Året startede med bekymring for udviklingen i verdensøkonomien og aktiekursfald, men markederne rettede sig senere på året i takt med de bedre økonomiske udsigter. Rentniveauet er fortsat lavt og har været faldende i Europa gennem året, og det har bidraget til at opnå et positivt, men dog beskedent obligationsafkast. Markederne oplevede dog betydelige udsving efter både den britiske Brexit-afstemning og det amerikanske præsidentvalg, med stabiliserede sig forholdsvis hurtigt igen derefter.

## Risikoprofil og særlige risici

Afdelingen investerer en større del af sin formue i verdens aktie- og erhvervsobligationsmarkeder og er dermed eksponeret til den generelle udvikling på de internationale aktiemarkeder. Risikoen omfatter både den generelle internationale aktiemarkedsudvikling, som afhænger af konjunkturudviklingen, og den mere specifikke udvikling i de enkelte virksomheder. En mindre del af formuen er investeret i en blandet portefølje af obligationer, fortrinsvis stats- og realkreditobligationer, hvis risiko primært afhænger af udviklingen i renteniveauet. Afdelingen er placeret i risikokategori 4 på skalaen fra 1 til 7. Se endvidere beskrivelsen af risici og risikostyring under årsrapportens generelle afsnit om risici.

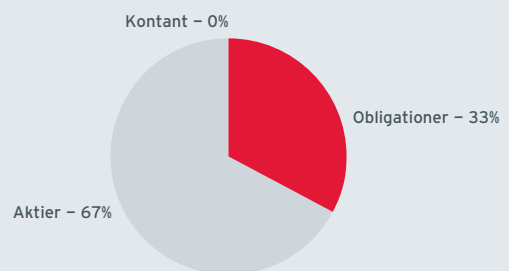
## Forventninger til 2017

Der er positive forventninger til udviklingen i verdensøkonomien i det kommende år, og det indebærer tillige moderat positive forventninger til aktiemarkederne og erhvervsobligationsmarkederne. Også stats- og realkreditobligationsmarkederne forventes at give positive, men dog beskedne afkast, idet en begyndende rentestigning også i Europa vil begynde at gøre sig gældende, om end formentlig kun gradvist gennem året. Der er dog en vis politisk risiko, både omkring den nye amerikanske regerings økonomi- og handelspolitik samt valg i en række europæiske lande.

## Fakta om Afdeling Balance 60

Børsnoteret / Stiftet	2001
Akkumulerende	
Risikokategori	4
Risikoprofil	Gul
Sharpe Ratio (5 år)	1,13
ÅOP	1,82

## Porteføljens sammensætning ultimo december 2016



## Porteføljens 10 største positioner: \*)

1	Lån & Spar Invest Verden	29,5%
2	Lån & Spar Invest Obligationer	23,7%
3	Lån & Spar Invest Danmark	10,4%
4	Gudme Raaschou Danske Aktier	8,8%
5	Lån & Spar Invest Nordamerika	7,2%
6	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	6,1%
7	Lån & Spar Invest Europa	5,1%
8	Gudme Raaschou US High Yield	4,1%
9	Gudme Raaschou European High Yield	3,9%
10	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	0,9%

\*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2016

## Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



— Afdeling Balance 60

# Afdeling Balance 60 – Årsregnskab

## Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling Balance 60

	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Hovedtal i mio. kr.</b>					
Årets nettoresultat	6,5	29,2	33,5	30,2	36,1
Investorerne formue inkl. udlodning	390,2	434,9	380,3	364,8	345,0
Cirkulerende andele (nominel værdi)	244,2	276,4	260,7	273,4	281,7
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	159,81	157,34	145,86	133,43	122,49
Udlodning pr. andel	-	-	-	-	-
Årets afkast i pct.	1,57	7,87	9,32	8,93	11,24
Sharpe Ratio	1,13	0,79	1,06	1,03	0,00
Standardafvigelse	6,53	7,06	6,24	7,87	10,01
Omkostningsprocent	0,16	0,14	0,14	0,14	0,17
Omsætningshastighed	0,18	0,14	0,01	0,23	0,10
ÅOP <sup>(1)</sup>	1,82	1,60	1,66	1,68	1,78
<b>Benchmark</b>					
Intet					

Bemærk: 1) ÅOP er opgjort inkl. indirekte omkostninger i underliggende afdelinger

## Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2016	2015
Renteindtægter		0	0
Udbytter		34.059	13.808
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1</b>	<b>34.059</b>	<b>13.808</b>
Kapitalandele, realiserede		-7.008	6.481
Kapitalandele, urealiserede		-17.278	9.490
Handelsomkostninger	2	-17	-5
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>		<b>-24.303</b>	<b>15.966</b>
<b>I alt indtægter</b>		<b>9.756</b>	<b>29.774</b>
Administrationsomkostninger	3	-672	-601
<b>Resultat før skat</b>		<b>9.084</b>	<b>29.173</b>
Skat	4	-2.577	0
<b>Årets nettoresultat</b>		<b>6.507</b>	<b>29.173</b>
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		6.507	29.173
Formuebevægelser		0	0
Til disposition		6.507	29.173
Til rådighed for udlodning		0	0
<b>Overført til formuen</b>		<b>6.507</b>	<b>29.173</b>

## Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2016	2015
<b>Aktiver</b>			
Indestående hos depositar		1.010	23.284
<b>I alt likvide midler</b>		<b>1.010</b>	<b>23.284</b>
Investeringsbeviser i andre danske UCITS		389.298	411.733
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>5</b>	<b>389.298</b>	<b>411.733</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>6</b>	<b>390.308</b>	<b>435.017</b>
<b>Passiver</b>			
Investorerne formue	7	390.175	434.885
Skyldige omkostninger	8	133	132
<b>I alt anden gæld</b>		<b>133</b>	<b>132</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>390.308</b>	<b>435.017</b>



## Afdeling Balance 60 – Noter til årsregnskabet

### Note 1 Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2016	2015
Indestående hos depositar		0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	34.059	13.808
	<b>34.059</b>	<b>13.808</b>

### Note 2 Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2016	2015
Bruttohandelsomkostninger	29	7
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-12	-2
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>17</b>	<b>5</b>

### Note 3 Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2016		2015	
	Direkte	Fælles	Direkte	Fælles
Honorar til bestyrelse m.v.	0	68	0	57
Revisionshonorar til revisorer	14	0	10	12
Andre honorarer til revisorer	0	59	0	40
Markedsføringsomkostninger	0	14	0	20
Gebyrer til depositar	45	16	44	10
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	157	0	146	0
Vederlag til forvalter	147	0	144	0
Øvrige omkostninger	45	107	45	73
<b>I alt opdeltede administrationsomkostninger</b>	<b>408</b>	<b>264</b>	<b>389</b>	<b>212</b>
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>672</b>		<b>601</b>	

### Note 4 Skat

(1.000 kr.)	2016	2015
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	2.577	0
	<b>2.577</b>	<b>0</b>

### Note 5 Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

### Note 6 Aktiver

(1.000 kr.)	2016	2015
<b>Fordeling af finansielle instrumenter</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,7	94,6
Øvrige finansielle instrumenter	0,3	5,4
	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 67,3 pct. placeret i aktiebaserede afdelinger og 32,7 pct. i obligationsbaserede afdelinger.

### Note 7 Investorerens formue

	Cirkulerende andele 2016 (stk.)	Formue-værdi 2016 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2015 (stk.)	Formue-værdi 2015 (1.000 kr.)
Investorerens formue, primo	2.764.000	434.885	2.607.000	380.263
Emission i året	188.500	28.687	206.000	32.486
Indløsning i året	-511.000	-80.275	-49.000	-7.440
Emissionstillæg		354		401
Indløsningsfradrag		29		4
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-12		-2
Overført fra resultatopgørelsen		6.507		29.173
<b>I alt investorernes formue</b>	<b>2.441.500</b>	<b>390.175</b>	<b>2.764.000</b>	<b>434.885</b>

### Note 8 Skyldige omkostninger

(1.000 kr.)	2016	2015
Skyldige omkostninger	133	132
	<b>133</b>	<b>132</b>

### Note 9 Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

# Afdeling Otium 2022 - Pension

## Investeringsområde og -profil

Afdeling Otium 2022-Pension er en balanceret afdeling, der investerer i en sammensætning af aktier og obligationer. Andelen af aktier og erhvervsobligationer er omkring 40 pct. af porteføljen, og den ligger typisk omkring dette niveau. Afdelingen er målrettet til investorer, der har pensionsopsparing eller opsparing i selskabsform hhv. under virksomhedsordningen, og som ønsker en portefølje med middel-til-kort tidshorisont og tilsvarende afkastforventning og risiko. Afdelingen investerer gennem afdelinger i andre investeringsforeninger. Afdelingens investeringspolitik svarer til en balanceret afdeling, og der vil på generalforsamlingen blive stillet forslag om omdannelse til Afdeling Balance 40.

## Afkast og resultat

Afdelingen opnåede i 2016 et afkast på 1,9 pct. Afkastet vurderes som tilfredsstillende i forhold til investeringspolitikken og forventningerne. Afkastet er opnået gennem positive afkast på de fleste af afdelingens aktie- og obligationsinvesteringer, hvor navnlig investeringerne i emerging markets aktier har trukket op, mens omvendt en række af de europæiske aktiemarkeder har trukket ned. Obligationsinvesteringerne har generelt givet små positive afkast. Afdelingen anvender ikke benchmark.

## Markedsudvikling i 2016

2016 blev et år, som gav positive afkast på langt de fleste aktie- og obligationsmarkeder. Året startede med bekymring for udviklingen i verdensøkonomien og aktiekursfald, men markederne rettede sig senere på året i takt med de bedre økonomiske udsigter. Rentniveauet er fortsat lavt og har været faldende i Europa gennem året, og det har bidraget til at opnå et positivt, men dog beskedent obligationsafkast. Markederne oplevede dog betydelige udsving efter både den britiske Brexit-afstemning og det amerikanske præsidentvalg, med stabiliserede sig forholdsvis hurtigt igen derefter.

## Risikoprofil og særlige risici

Afdelingen investerer en mindre del af sin formue i verdens aktie- og erhvervsobligationsmarkeder og er dermed eksponeret til den generelle udvikling på de internationale aktiemarkeder. Risikoen omfatter både den generelle internationale aktiemarkedsudvikling, som afhænger af konjunkturudviklingen, og den mere specifikke udvikling i de enkelte virksomheder. En større del af formuen er investeret i en blandet portefølje af obligationer, fortrinsvis stats- og realkreditobligationer, hvis risiko primært afhænger af udviklingen i renteniveauet. Afdelingen er placeret i risikokategori 4 på skalaen fra 1 til 7. Se endvidere beskrivelsen af risici og risikostyring under årsrapportens generelle afsnit om risici.

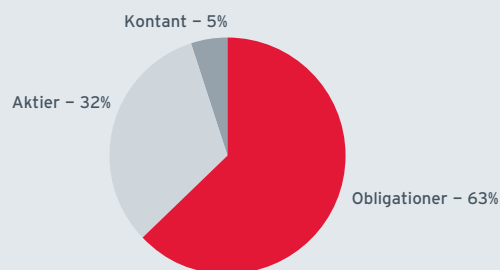
## Forventninger til 2017

Der er positive forventninger til udviklingen i verdensøkonomien i det kommende år, og det indebærer tillige moderat positive forventninger til aktiemarkederne og erhvervsobligationsmarkederne. Også stats- og realkreditobligationsmarkederne forventes at give positive, men dog beskedne afkast, idet en begyndende rentestigning også i Europa vil begynde at gøre sig gældende, om end formentlig kun gradvist gennem året. Der er dog en vis politisk risiko, både omkring den nye amerikanske regerings økonomi- og handelspolitik samt valg i en række europæiske lande.

## Fakta om Afdeling Otium 2022 - Pension

Børsnoteret / Stiftet	2012
Akkumulerende	
Risikokategori	4
Risikoprofil	Gul
Sharpe Ratio (3 år)	0,95
ÅOP	1,40

## Porteføljens sammensætning ultimo december 2016



## Porteføljens positioner: \*)

1	Lån & Spar Invest Obligationer	50,1%
2	Lån & Spar Invest Verden	17,1%
3	Gudme Raaschou Danske Aktier	12,2%
4	Gudme Raaschou US High Yield	6,9%
5	Gudme Raaschou European High Yield	6,1%
6	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	2,9%

\*) Positionerne er opgjort pr. ultimo december 2016

## Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



— Afdeling Otium 2022 - Pension

# Afdeling Otium 2022 - Pension – Årsregnskab

## Hoved- og nøgletal de seneste 4 år for Afdeling Otium 2022 - Pension

	2016	2015	2014	2013 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal i mio. kr.</b>				
Årets nettoresultat	2,2	5,9	6,6	3,2
Investorerne formue inkl. udlodning	99,0	140,8	113,4	74,5
Cirkulerende andele (nominel værdi)	79,4	115,0	97,5	69,0
<b>Nøgletal</b>				
Indre værdi pr. andel, kr.	124,72	122,46	116,28	107,97
Udlodning pr. andel	-	-	-	-
Årets afkast i pct.	1,85	5,32	7,70	7,97
Sharpe Ratio (3 år)	0,95	1,20	-	-
Standardafvigelse (3 år)	5,13	5,17	-	-
Omkostningsprocent	0,25	0,25	0,26	0,38
Omsætningshastighed	0,11	0,19	0,00	4,56
ÅOP <sup>2)</sup>	1,40	1,45	1,55	1,72
<b>Benchmark</b>				
Intet				

Bemærk: 1) For perioden 22. november 2012 – 31. december 2013

2) ÅOP er opgjort inkl. indirekte omkostninger i underliggende afdelinger

## Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2016	2015
Renteindtægter		0	0
Udbytter		7.176	4.089
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1</b>	<b>7.176</b>	<b>4.089</b>
Kapitalandele, realiserede		-3.216	2.795
Kapitalandele, urealiserede		-935	-665
Handelsomkostninger	2	-7	-4
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>		<b>-4.158</b>	<b>2.126</b>
<b>I alt indtægter</b>		<b>3.018</b>	<b>6.215</b>
Administrationsomkostninger	3	-327	-321
<b>Resultat før skat</b>		<b>2.691</b>	<b>5.894</b>
Skat	4	-492	0
<b>Årets nettoresultat</b>		<b>2.199</b>	<b>5.894</b>
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		2.199	5.894
Formuebevægelser		0	0
Til disposition		2.199	5.894
Til rådighed for udlodning		0	0
<b>Overført til formuen</b>		<b>2.199</b>	<b>5.894</b>

## Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2016	2015
<b>Aktiver</b>			
Indestående hos depositar		6.229	13.513
<b>I alt likvide midler</b>		<b>6.229</b>	<b>13.513</b>
Investeringsbeviser i andre danske UCITS		94.338	126.870
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>5</b>	<b>94.338</b>	<b>126.870</b>
Mellemværende vedr. handelsafvikling		0	497
<b>I alt andre aktiver</b>		<b>0</b>	<b>497</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>6</b>	<b>100.567</b>	<b>140.880</b>
<b>Passiver</b>			
Investorerne formue	7	99.031	140.834
Skyldige omkostninger	8	39	46
Mellemværende vedr. handelsafvikling		1.497	0
<b>I alt anden gæld</b>		<b>1.536</b>	<b>46</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>100.567</b>	<b>140.880</b>

# Afdeling Otium 2022 - Pension – Noter til årsregnskabet

## Note 1 Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2016	2015
Indestående hos depositar	0	0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	7.176	4.089
	<b>7.176</b>	<b>4.089</b>

## Note 2 Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2016	2015
Bruttohandelsomkostninger	19	6
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-12	-2
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>7</b>	<b>4</b>

## Note 3 Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2016		2015	
	Direkte	Fælles	Direkte	Fælles
Honorar til bestyrelse m.v.	0	17	0	18
Revisionshonorar til revisorer	14	0	10	4
Andre honorarer til revisorer	0	16	0	13
Markedsføringsomkostninger	0	4	0	6
Gebyrer til depositar	25	5	22	3
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	71	0	70	0
Vederlag til forvalter	98	0	107	0
Øvrige omkostninger	46	31	45	23
<b>I alt opdeltede administrationsomkostninger</b>	<b>254</b>	<b>73</b>	<b>254</b>	<b>67</b>
<b>I alt administrationsomkostninger</b>		<b>327</b>		<b>321</b>

## Note 4 Skat

(1.000 kr.)	2016	2015
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	492	0
	<b>492</b>	<b>0</b>

## Note 5 Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

## Note 6 Aktiver

(1.000 kr.)	2016	2015
<b>Fordeling af finansielle instrumenter</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,8	90,1
Øvrige finansielle instrumenter	6,2	9,9
	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 66,2 pct. placeret i obligationsbaserede afdelinger og 33,8 pct. i aktiebaserede afdelinger.

## Note 7 Investorerens formue

	Cirkulerende andele 2016 (stk.)	Formue-værdi 2016 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2015 (stk.)	Formue-værdi 2015 (1.000 kr.)
Investorerens formue, primo	1.150.000	140.834	974.883	113.364
Emission i året	33.000	3.978	175.117	21.294
Indløsning i året	-389.000	-48.038	0	0
Emissionstillæg		54		284
Indløsningsfradrag		17		0
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-13		-2
Overført fra resultatopgørelsen		2.199		5.894
<b>I alt investorernes formue</b>	<b>794.000</b>	<b>99.031</b>	<b>1.150.000</b>	<b>140.834</b>

## Note 8 Skyldige omkostninger

(1.000 kr.)	2016	2015
Skyldige omkostninger	39	46
	<b>39</b>	<b>46</b>

## Note 9 Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

# Afdeling Otium 2019 - Pension

## Investeringsområde og -profil

Afdeling Otium 2019-Pension er en balanceret afdeling, der investerer i en sammensætning af aktier og obligationer. Andelen af aktier og erhvervsobligationer er omkring 20 pct. af porteføljen, og den ligger typisk omkring dette niveau. Afdelingen er målrettet til investorer, der har pensionsopsparring eller opsparing i selskabsform hhv. under virksomhedsordningen, og som ønsker en portefølje med kort tidshorisont og tilsvarende lav afkastforventning og risiko. Afdelingen investerer gennem afdelinger i andre investeringsforeninger. Afdelingens investeringspolitik svarer til en balanceret afdeling, og der vil på generalforsamlingen blive stillet forslag om omdannelse til Afdeling Balance 20.

## Afkast og resultat

Afdelingen opnåede i 2016 et afkast på 1,9 pct. Afkastet vurderes som tilfredsstillende i forhold til investeringspolitikken og forventningerne. Afkastet er opnået gennem positive afkast på de fleste af afdelingens aktie- og obligationsinvesteringer, hvor navnlig investeringerne i emerging markets aktier har trukket op, mens omvendt en række af de europæiske aktiemarkeder har trukket ned. Obligationsinvesteringerne har generelt givet små positive afkast. Afdelingen anvender ikke benchmark.

## Markedsudvikling i 2016

2016 blev et år, som gav positive afkast på langt de fleste aktie- og obligationsmarkeder. Året startede med bekymring for udviklingen i verdensøkonomien og aktiekursfald, men markederne rettede sig senere på året i takt med de bedre økonomiske udsigter. Rentniveauet er fortsat lavt og har været faldende i Europa gennem året, og det har bidraget til at opnå et positivt, men dog beskedent obligationsafkast. Markederne oplevede dog betydelige udsving efter både den britiske Brexit-afstemning og det amerikanske præsidentvalg, men stabiliserede sig forholdsvis hurtigt igen derefter.

## Risikoprofil og særlige risici

Afdelingen investerer en lille del af sin formue i verdens aktie- og erhvervsobligationsmarkeder og er dermed eksponeret til den generelle udvikling på de internationale aktiemarkeder. Risikoen omfatter både den generelle internationale aktiemarkedsudvikling, som afhænger af konjunkturudviklingen, og den mere specifikke udvikling i de enkelte virksomheder. Størstedelen af formuen er investeret i en blandet portefølje af obligationer, fortrinsvis stats- og realkreditobligationer, hvis risiko primært afhænger af udviklingen i renteniveauet. Afdelingen er placeret i risikokategori 4 på skalaen fra 1 til 7. Se endvidere beskrivelsen af risici og risikostyring under årsrapportens generelle afsnit om risici.

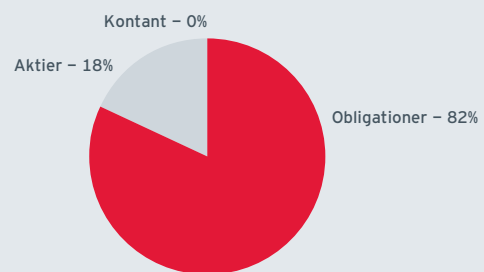
## Forventninger til 2017

Der er positive forventninger til udviklingen i verdensøkonomien i det kommende år, og det indebærer tillige moderat positive forventninger til aktiemarkederne og erhvervsobligationsmarkederne. Også stats- og realkreditobligationsmarkederne forventes at give positive, men dog beskedne afkast, idet en begyndende rentestigning også i Europa vil begynde at gøre sig gældende, om end formentlig kun gradvist gennem året. Der er dog en vis politisk risiko, både omkring den nye amerikanske regerings økonomi- og handelspolitik samt valg i en række europæiske lande.

## Fakta om Afdeling Otium 2019 - Pension

Børsnoteret / Stiftet	2003
Akkumulerende	
Risikokategori	4
Risikoprofil	Gul
Sharpe Ratio (5 år)	1,11
ÅOP	1,29

## Porteføljens sammensætning ultimo december 2016



## Porteføljens positioner: \*)

1	Lån & Spar Invest Obligationer	63,8%
2	Gudme Raaschou US High Yield	9,8%
3	Lån & Spar Invest Verden	9,7%
4	Gudme Raaschou European High Yield	8,0%
5	Gudme Raaschou Danske Aktier	6,4%
6	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	1,7%
7	Lån & Spar Invest Danmark	0,0%

\*) Positionerne er opgjort pr. ultimo december 2016

## Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



— Afdeling Otium 2019 - Pension

# Afdeling Otium 2019 - Pension – Årsregnskab

## Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling Otium 2019 - Pension

	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Hovedtal i mio. kr.</b>					
Årets nettoresultat	1,7	2,9	6,1	3,9	3,6
Investorerne formue inkl. udlodning	70,2	107,1	100,6	99,1	74,9
Cirkulerende andele (nominel værdi)	43,1	67,0	64,8	67,9	53,8
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel, kr.	162,80	159,79	155,16	145,96	139,14
Udlodning pr. andel	-	-	-	-	-
Årets afkast i pct.	1,88	2,98	6,30	4,90	3,83
Sharpe Ratio	1,11	1,12	1,66	1,45	0,11
Standardafvigelse	3,46	3,31	2,55	3,31	4,54
Omkostningsprocent	0,29	0,27	0,25	0,27	0,30
Omsætningshastighed	0,05	0,14	0,05	0,29	0,46
ÅOP <sup>(1)</sup>	1,29	1,36	1,31	1,56	1,67
<b>Benchmark</b>					
Intet					

Bemærk: 1) ÅOP er opgjort inkl. indirekte omkostninger i underliggende afdelinger

### Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2016	2015
Renteindtægter		0	0
Udbytter		3.997	3.445
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1</b>	<b>3.997</b>	<b>3.445</b>
Kapitalandele, realiserede		-2.186	1.382
Kapitalandele, urealiserede		420	-1.623
Handelsomkostninger	2	-3	-4
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>		<b>-1.769</b>	<b>-245</b>
<b>I alt indtægter</b>		<b>2.228</b>	<b>3.200</b>
Administrationsomkostninger	3	-282	-289
<b>Resultat før skat</b>		<b>1.946</b>	<b>2.911</b>
Skat	4	-215	0
<b>Årets nettoresultat</b>		<b>1.731</b>	<b>2.911</b>
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		1.731	2.911
Formuebevægelser		0	0
Til disposition		1.731	2.911
Til rådighed for udlodning		0	0
<b>Overført til formuen</b>		<b>1.731</b>	<b>2.911</b>

### Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2016	2015
<b>Aktiver</b>			
Indestående hos depositar		1.994	1.595
<b>I alt likvide midler</b>		<b>1.994</b>	<b>1.595</b>
Investeringsbeviser i andre danske UCITS		69.864	105.535
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>5</b>	<b>69.864</b>	<b>105.535</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>6</b>	<b>71.858</b>	<b>107.130</b>
<b>Passiver</b>			
Investorerne formue	7	70.198	107.090
Skyldige omkostninger	8	31	40
Mellemværende vedr. handelsafvikling		1.629	0
<b>I alt anden gæld</b>		<b>1.660</b>	<b>40</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>71.858</b>	<b>107.130</b>

# Afdeling Otium 2019 - Pension – Noter til årsregnskabet

## Note 1 Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2016	2015
Indestående hos depositar	0	0
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	3.997	3.445
	3.997	3.445

## Note 2 Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2016	2015
Bruttohandelsomkostninger	16	6
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-13	-2
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>3</b>	<b>4</b>

## Note 3 Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2016		2015	
	Direkte	Fælles	Direkte	Fælles
Honorar til bestyrelse m.v.	0	12	0	14
Revisionshonorar til revisorer	14	0	10	3
Andre honorarer til revisorer	0	11	0	10
Markedsføringsomkostninger	0	3	0	5
Gebyrer til depositar	19	3	23	3
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	62	0	64	0
Vederlag til forvalter	88	0	94	0
Øvrige omkostninger	46	24	45	18
<b>I alt opdeltede administrationsomkostninger</b>	<b>229</b>	<b>53</b>	<b>236</b>	<b>53</b>
<b>I alt administrationsomkostninger</b>		<b>282</b>		<b>289</b>

## Note 4 Skat

(1.000 kr.)	2016	2015
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	215	0
	215	0

## Note 5 Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

## Note 6 Aktiver

(1.000 kr.)	2016	2015
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,2	98,5
Øvrige finansielle instrumenter	2,8	1,5
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 82,0 pct. placeret i obligationsbaserede afdelinger og 18,0 pct. i aktiebaserede afdelinger.

## Note 7 Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2016 (stk.)	Formue-værdi 2016 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2015 (stk.)	Formue-værdi 2015 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	670.200	107.090	648.200	100.573
Emission i året	7.000	1.095	54.000	8.601
Indløsning i året	-246.000	-39.731	-32.000	-5.102
Emissionstillæg		13		106
Indløsningsfradrag		13		3
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-13		-2
Overført fra resultatopgørelsen		1.731		2.911
<b>I alt investorenes formue</b>	<b>431.200</b>	<b>70.198</b>	<b>670.200</b>	<b>107.090</b>

## Note 8 Skyldige omkostninger

(1.000 kr.)	2016	2015
Skyldige omkostninger	31	40
	31	40

## Note 9 Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

# Fællesnote

## Ledelsen

### Bestyrelsesformand

**Lisa Herold Ferbing**, Ledelsesrådgiver, Cand.jur. & Executive Coach

**Ansættelsessted:** Selvstændig

**Formand:** Investeringsforeningen Gudme Raaschou og Investeringsforeningen Lån & Spar Invest

**Bestyrelsesmedlem:** Hofor A/S, Hofor Forsyning Holding P/S, Hofor Forsyning Komplementar A/S, Hofor Holding A/S og Invest Administration A/S

**Øvrige hverv:** Formand for repræsentantskabet i Lån & Spar Bank, forbundsformand for DJØF samt bestyrelsesmedlem for Akademikerne

**Direktionsposter:** Casa Monte Verde ApS

### Næstformand

**Niels Mazanti**, Finansdirektør

**Ansættelsessted:** C.L. Davids Fond og Samling

**Næstformand:** Investeringsforeningen Lån & Spar Invest

**Bestyrelsesmedlem:** CTKM 185 ApS, Davista K/S, Davista Komplementarselskab A/S, Dressgoods A/S, Investeringsforeningen Gudme Raaschou, Sportgoodsfonden, Sportgoods Holding A/S og Terranol A/S

**Direktionsposter:** CTKM 185 ApS og C.L. Davids Fond og Samling

### Bestyrelsesmedlem

**Kjeld Iversen**, Direktør

**Ansættelsessted:** Kjeld Iversen ApS

**Formand:** R. Riisfort A/S, Stibo A/S, Stibo Ejendomme A/S og Stibo Holding A/S

**Næstformand:** Investeringsforeningen Gudme Raaschou

**Bestyrelsesmedlem:** Investeringsforeningen Lån & Spar Invest, Unik Gruppen A/S, Unik IT A/S, Unik Pine Tree A/S og Unik System Design A/S

### Bestyrelsesmedlem

**Jes Damsted**, Management konsulent, Cand.merc.jur.

**Ansættelsessted:** Selvstændig

**Formand:** FF Forsikring A/S, Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management og Realråd ApS

**Bestyrelsesmedlem:** Barfoed Group P/S, Investeringsforeningen Gudme Raaschou, Investeringsforeningen Lån & Spar Invest og Pensam A/S

**Øvrige hverv:** Formand for København Nord (EUD, EUX, HHX og STX) og bestyrelsesmedlem i Cphbusiness (Copenhagen Business Academy)

### Direktion

**Niels Erik Eberhard**, Direktør

**Ansættelsessted:** Invest Administration A/S

## Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

Foreningen har indgået en række aftaler med samarbejdspartnere. Aftalerne er nærmere beskrevet i foreningens prospekt og gennemgås årligt af bestyrelsen og genforhandles i overensstemmelse hermed.

### Aftale om depositarfunktion

Aftalen er indgået med Lån & Spar Bank A/S om opbevaring af foreningens værdipapirer og likvider samt om tilhørende kontrolopgaver hertil.

### Aftale om administration

Aftalen er indgået med Invest Administration A/S, der er et datterselskab af Lån & Spar Bank A/S om foreningens drift og daglige ledelse.

### Aftaler om markedsføring og formidling

Aftalen er indgået med Lån & Spar Bank A/S om markedsføring af foreningens beviser samt tilhørende rådgivning af foreningens investorer.

### Aftale om investeringsrådgivning

Aftalen er indgået med Gudme Raaschou Asset Management, der er en del af Lån & Spar Bank A/S om investeringsrådgivning og styring af foreningens værdipapirer, etc.

### Aftale om prisstillelse i markedet

Aftalen er indgået med Lån & Spar Bank A/S om daglig prisstillelse af foreningens beviser i markedet samt på Nasdaq Copenhagen A/S.

### Aftale om ejerbog

Aftalen er indgået med Computershare A/S om føring af foreningens fortegnelse over dens navnenoterede investorer.

## Bestyrelseshonorar

Det samlede vederlag til bestyrelsen for regnskabsåret 2016 udgør t.kr. 102. I 2015 udgjorde beløbet t.kr. 102.

Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til forvalter.

## Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2016	2015
Honorar til den valgte revisor fordeler sig således:		
Lovpligtig revision	56	61
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	85	70
Andre ydelser end revision	7	3
	<b>148</b>	<b>134</b>



## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest aflægges efter lov om alternative investeringsfonde m.v. og jf. vedtægternes § 25, i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten 2015.

### Beløb i fremmed valuta

Indtægter og udgifter i udenlandsk valuta indgår i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner ved anvendelse af transaktionsdagens valutakurs. Mellemliggende i fremmed valuta omregnes til danske kroner på grundlag af GMT1600-kurser ultimo regnskabsåret. Unoterede valutakurser er fastlagt på baggrund af handelskurserne ultimo regnskabsåret.

### Resultatopgørelsen

Renteindtægter på kontant indestående hos depositar m.v. omfatter modtagne og periodiserede renter. Udbyttet omfatter de i regnskabsåret modtagne danske udbytter fra investeringsforeningsandele.

I det regnskabsmæssige resultat indgår realiserede og urealiserede kursgevinster/-tab. Realiserede kursgevinster/-tab beregnes på grundlag af forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo året henholdsvis købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster/-tab beregnes som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

Administrationsomkostninger, der ikke umiddelbart kan henføres til den enkelte afdeling, er fordelt mellem afdelingerne under hensyntagen til afdelingernes formue ultimo hver måned, jf. vedtægternes § 23.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med en afdelings handler udført i forbindelse med værdipapirplejen i afdelingen. Handelsudgifter i forbindelse med emissioner og indløsninger i en afdeling føres direkte på formuen.

### Balancen

Finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi. Ved finansielle instrumenter forstås værdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, andele udstedt af andre foreninger, afledte finansielle instrumenter samt likvide midler, herunder valuta. For likvide beholdninger svarer dagsværdien normalt til den nominelle værdi.

Børsnoterede værdipapirer, f.eks. aktier og obligationer, er indregnet til dagsværdi, der opgøres ud fra lukkekurs ultimo regnskabsåret (sidste børsdag i året).

For investeringsbeviser i afdelinger i investeringsforeninger, hvor administrator har fuld indsigt i sammensætningen af afdelingernes underliggende obligationer og kapitalandele (Fund-of-Funds), måles disse på basis af ovennævnte målingsprincipper anvendt på de underliggende obligationer og kapitalandele.

Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

### Fusioner

Ved fusion indregnes de overtagne aktiver m.v. i den fortsættende afdelings resultatopgørelse og balance fra tidspunktet for fusionens retsvirkning.

### Nøgletal

**Cirkulerende andele:** Den nominelle kapital af den pågældende afdelings udstående antal andele ultimo året.

**Indre værdi pr. andel:** Indre værdi pr. andel beregnes som investorernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

**Årets afkast i procent:** Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i året. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året med korrektion for eventuel udlodning til investorerne i året.

**Sharpe ratio:** Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast eller benchmarkafkastet set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

**Standardafvigelse:** Standardafvigelsen er et udtryk for udsving i afdelingens afkast eller benchmarkafkastet, og er et statistisk risikomål. Nøgletallet er beregnet på basis af månedlige afkasttal. Standardafvigelse opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

**Omkostningsprocent:** Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i året.

**Omsætningshastighed:** Omsætningshastigheden viser antal gange en afdelings beholdning af finansielle instrumenter er omsat ved porteføljepleje i løbet af året. Det beregnes som halvdelen af summen af det samlede køb og salg af værdipapirer fratrukket den del af omsætningen, der skyldes emissioner og indløsninger i afdelingen.

Endvidere oplyses en syntetisk administrationsomkostningsprocent baseret på den direkte administrationsomkostning tillagt en sammenvæjet administrationsomkostning for de investeringsforeningsandele, som en afdeling har investeret i.

**ÅOP:** ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent) er opgjort som summen af afdelingens omkostningsprocent (administrationsomkostninger i regnskabsåret i procent), direkte handelsomkostninger ved løbende drift i regnskabsåret i procent, samt 1/7 del af det aktuelle maksimale emissionstillæg i procent og maksimale indløsningsfradrag i procent sam handelsomkostninger i procent, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont.

Med indførelse af Væsentlig Investorinformation samt en ny branchestandard, blev ÅOP-opgørelsen ændret fra 2012 med tilføjelse af en vægtning af omkostninger i de afdelinger, som foreningen investerer i. Der er ikke sket tilretninger af historiske data for ÅOP.



Kapitalforeningen  
Lån & Spar MixInvest  
Badstuestræde 20  
1209 København K  
[www.lsmi.dk](http://www.lsmi.dk)