

Halvårsrapport 2014

Investeringsinstituttforeningen
Lån & Spar MixInvest

lån & spar mixinvest

Indhold

Foreningsoplysninger	3
Ledelsesberetning	4
Udvikling og forventninger	5
Risici og risikostyring	9
Påtegninger	12
Ledelsespåtegning	12
Beretning og halvårsregnskab: 1. januar - 30. juni 2014	13
Information om indhold i afdelingernes beretning og halvårsregnskab	14
Anvendt regnskabspraksis	15
<i>Afdeling Otium 2016 – Pension</i>	
Beretning	17
Resultatopgørelse, balance og noter	19
<i>Afdeling Otium 2019 – Pension</i>	
Beretning	20
Resultatopgørelse, balance og noter	22
<i>Afdeling Otium 2022 – Pension</i>	
Beretning	23
Resultatopgørelse, balance og noter	25
<i>Afdeling Lån & Spar Mix – Pension</i>	
Beretning	26
Resultatopgørelse, balance og noter	28

Foreningsoplysninger

Forening

Investeringsinstitutforeningen Lån & Spar MixInvest
Falkoner Allé 53, 3., 2000 Frederiksberg
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: 16.036
Stiftet: 22. marts 2001
Hjemsted: Frederiksberg Kommune
Regnskabsår: 1. januar–31. december

Bestyrelse

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

Investeringsforvaltningselskab

Invest Administration A/S
Falkoner Allé 53, 3., 2000 Frederiksberg
Telefon: 38 14 66 00

Revisor

Ernst & Young P/S
Osvold Helmuths Vej 4, Postboks 250
2000 Frederiksberg
Telefon: 73 23 30 00

Depotselskab 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

Ledelsesberetning

Foreningens samlede formue steg i 1. halvår 2014 med godt 5% til 728 mio. kr. mod 690 mio. kr. ved udgangen af 2013. Det regnskabsmæssige resultat for alle afdelingerne blev under ét på 32,5 mio. kr. I halvåret var der nettoemissioner for godt 5 mio.kr.

I afdeling Mix-Pension, der har den største aktieandel af foreningens fire afdelinger, blev afkastet på 5,0% og i afdeling Otium 2022-Pension, der har den næststørste aktieandel, blev afkastet også 5,0%, efterfulgt af afdeling Otium 2019-Pension med 4,5% og afdeling Otium 2016-Pension med 3,7%.

Det største bidrag til afdelingernes afkast i 1. halvår 2014 kom fra udviklingen i afdelingernes investerin-

ger i aktieafdelinger. Afdelingerne levede dermed op til forventningerne om positive afkast ved indgangen til 2014, særligt fra aktieinvesteringerne, idet det var forventet, at afkastpotentialet på stats- og real-kreditobligationer var beskedent.

Set over halvåret steg det danske aktieindeks med 17%, og det globale aktieindeks med 7% målt i danske kroner. Afkastene på de korte danske statsobligationer lå i niveauet 0,25%. Set i det lys opnåede afdelingerne tilfredsstillende afkast, hvilket afspejler en positiv allokering af aktivklasser inden for afdelingernes investeringsrammer.

Afdelingernes resultat, afkast og formue i første halvår 2014

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (%)	Formue, ultimo (mio. kr.)
Afdeling Otium 2016 – Pension	5,4	3,72	144,4
Afdeling Otium 2019 – Pension	4,4	4,53	102,3
Afdeling Otium 2022 – Pension	4,2	5,05	94,8
Afdeling Lån & Spar Mix – Pension	18,5	5,04	386,5
I alt	32,5		728,0

Udvikling og forventninger

Verdensøkonomien er i fremgang, men momentum i væksten er lavere end forventet ved indgangen til året. Konjunkturbarometrene peger således i retning af en rimelig robust vækst, om end ekstreme kuldegrader i starten af året i Nordamerika lagde en dæmper på den økonomiske aktivitet. Derfor er forventningerne til den økonomiske vækst i USA, der pt. er vækstlokomotiv for verdensøkonomien, allerede blevet nedjusteret. Det samme er forventningerne til den økonomiske vækst i Europa.

I starten af året blev finansmarkederne rystet af Ruslands annektering af Krim-halvøen. De efterfølgende geopolitiske spændinger mellem Rusland og Ukraine skabte uro på aktiemarkederne. Krisen har også haft en betydelig negativ indflydelse på Ruslands og Ukraines økonomier, viser de økonomiske nøgletal, men kun begrænset effekt på økonomierne i euroområdet. Euroområdet importerer meget energi fra Rusland, idet ca. 25% af gasimporten og næsten 30% af olieimporten er herfra, så investorernes bekymring for konsekvenserne af en eskalering af krisen har været og er reel nok. Euroområdets eksport til Rusland og Ukraine er derimod relativt beskeden.

Vækstlandeøkonomierne, emerging markets, har stadig samlet set en svag udvikling i den indenlandske efterspørgsel, hvilket også var med til at skabe udsving på emerging markets-aktierne de første godt fire måneder af 2014. Specielt var der fokus på den uregulerede del af det kinesiske lånemarked, der er i stærk vækst. I starten af året var den økonomiske vækst i Kina faldende, bl.a. fordi myndighederne havde strammet lånevilkårene for boligmarkedet.

Lokalvalg i en række vækstlandeøkonomier var også i fokus i starten af året. Valgene blev imødeset med spænding, da de kunne indikere, om der var politiske systemskift på vej. Valgenes udfald skræmte ikke investorerne, så tilliden til emerging markets landene vendte gradvist tilbage i slutningen af halvåret.

Japan, der gennem årtier har været en økonomi i dvale, præget af lav vækst og deflation, fik som

bekendt ny regering i slutningen af 2012. Den nye regerings massive finanspolitiske stimuli og pengepolitiske lempelser har haft en positiv effekt på den japanske økonomi i 2013, men dog ikke helt som forventet. En planlagt momsforhøjelse fra 5% til 8% i april 2014 skabte et fremrykket forbrug i starten af året, men et stort fald i erhvervs- og tillidsindikatorerne viser, at den japanske økonomi stadig har store strukturelle udfordringer. Inflationen i den japanske økonomi er som følge af momsforhøjelsen stigende.

I løbet af 2. kvartal indtraf et bemærkelsesværdigt stemningsskifte blandt aktie- og kreditinvestorerne, der valgte at se mere lyst på fremtiden. De fortsatte uroligheder i det østlige Ukraine, og en voldsom væbnet konflikt i Irak, kunne ikke længere spolere optimismen. Investorernes lyst til at investere i de mest risikofyldte aktiver tiltog i styrke i løbet af 2. kvartal. Aktieindeksene nåede nye høje niveauer og kreditspændene faldt yderligere til niveauer, der ikke er set siden før finanskrisen. Udviklingen er lidt paradoksalt, da de økonomiske nøgletal i starten af året samlet set ikke har levet op til de positive forventninger ved indgangen til 2014. Det ekstremt kolde vejr i Nordamerika har som nævnt ovenfor været en del af forklaringen, men også en fortsat aftagende momentum i den økonomiske vækst i Kina har dæmpet den globale økonomiske vækst. I Europa er investeringer og forbrug stadig på så lavt et niveau, at Den europæiske centralbank, ECB, valgte at lempe pengepolitikken yderligere i starten af juni.

Et dominerende pengepolitisk tema i de seneste måneder har været den faldende inflation i euroområdet. Den seneste opgørelse fra Eurostat viser, at inflationen i euroområdet i maj var på kun 0,5%, hvilket skyldes stabile priser på energi, fødevarer og industrivarer. Sammenholdt med den absolut set lave vækst i den indenlandske efterspørgsel, valgte ECB derfor at indføre en negativ rente for den del af bankernes indlån, der overstiger de lovgivningsmæssige reservekrav. ECB tilføjer derudover betydelig likviditet til de europæiske banker ved at tilbyde lån til de pengepolitiske modparter i form af målrettede langfristede markedsoperationer, det såkaldte

TLTRO-program. ECB lægger dermed et pres på bankerne for at øge deres udlån til ikke-finansielle virksomheder og private husholdninger.

Den amerikanske centralbank, FED, fører stadig en meget lempelig, ja nærmest aggressiv pengepolitik i form af dels en nulrentepolitik, dels massive obligationsopkøb. I løbet af 1. halvår er det amerikanske underskud på de offentlige finanser imidlertid skrumpet så meget, at FED ikke ser samme behov for at foretage opkøb af obligationer. Ved indgangen til 2014 var de månedlige opkøb på hele 85 mia. USD, men hver måned er opkøbene blevet reduceret og var i juni reduceret til "kun" 35 mia. USD.

Samlet set har udviklingen på såvel aktie-, kredit- og obligationsmarkederne været meget gunstig for investorerne i 1. halvår af 2014.

Obligationsmarkederne

Fra januar til og med juni faldt de 2-årige danske statsrenter knap 0,20%-point og lå ultimo halvåret på 0,11%. De korte obligationsrenter er stadig forankret i centralbankernes meget lave officielle rentesatser. USA fører fortsat en nulrentepolitik, mens ECB gradvis kopierer den amerikanske pengepolitik og som nævnt ovenfor har sat renten yderligere ned her i 1. halvår. Danmarks Nationalbank valgte pga. en svag dansk krone at benytte lejligheden til at normalisere rentespændet mod eurozonen yderligere. Det skete i slutningen af april, hvor renten på indskudsbeviser blev hævet med 0,15%-point til 0,05%. Siden juli 2012 har renten på indskudsbeviserne været negativ.

De 10-årige renter er i 1. halvår faldet over 0,50%-point, og den danske rentekurve er således blevet væsentlig fladere i løbet af året. På grund af lanceringen af en ny toneangivende dansk 10-årig statsobligation med længere løbetid bliver det danske rentefald teknisk set dog udvandet en smule. Ved udgangen af juni lå den 10-årige danske statsrente på 1,63%. Renteudviklingen i Danmark har stort set fulgt udviklingen i eurozonen, om end rentefaldet i Danmark ikke har været så udpræget som

i f.eks. Tyskland. I USA er den 2-årige statsrente steget 0,08%-point til 0,46%, mens renten på den 10-årige amerikanske statsobligation er faldet med 0,5%-point til 2,53%. Foruden den lempelige pengepolitik kan det absolut og relativt set lave renteniveau også tilskrives, at inflationen er lav og forventningerne hertil er lave.

Kreditmarkederne

Kreditmarkederne har i 1. halvår givet positive afkast. I starten af året blev kreditspændene udvidet som følge af den forøgede geopolitiske usikkerhed. Men siden hen har investorernes køb af kreditobligationer presset kreditspændene ned. Ved indgangen til 2014 var kreditspændene, dvs. merrenten på de højtforrentede erhvervsobligationer i forhold til statsobligationerne, på 4%-point og 3,7%-point for henholdsvis amerikanske og europæiske højtforrentede erhvervsobligationer. Pr. 30. juni var kreditspændene indsnævret til henholdsvis 3,5% og 3,3%. Afkastene på de europæiske og amerikanske erhvervsobligationer har derfor været i niveauet 5% i 1. halvår. Kreditobligationer udstedt af selskaber hjemmehørende i vækstlandeøkonomierne, emerging markets, gav et afkast på godt 6%.

Udviklingen viser, at investorernes krav om risikotillæg - altså compensation for risikoen for, at virksomhederne går i betalingsstandsning og konkurs - nu er på niveauerne fra før finanskrisen. Virksomhederne er dog generelt mindre gældssatte i 2014 end i 2007. Konkursraten er ligeledes på et absolut og relativt set lavt niveau. I USA er det kun 2,1% af virksomhederne, der går konkurs, mens det på globalt plan er 2,5%.

Aktiemarkederne

Der har været store regionale og sektormæssige forskelle i afkastene på aktiemarkederne i 1. halvår 2014. Det var forventet, at en gradvist makroøkonomisk fremgang ville skabe grobund for en fortsat positiv udvikling på aktiemarkederne. Den økonomiske fremgang foregår dog langsommere end forventet ved indgangen til året, hvorved fremgangen i virksomhedernes indtjening også foregår i et lavere

væksttempo end forventet. De globale aktier steg, målt på MSCI World-indekset, alligevel med 6,8%, mens de europæiske steg med 4,1% og de amerikanske steg med 7,8%. I lighed med udviklingen i 2013 har det især været de mindre selskaber, der har haft de højeste afkast. Det globale blue chip-indeks, der omfatter de største selskaber, gav således et afkast på 5,7%.

De danske aktier skilte sig igen positivt ud i 1. halvår 2014. De danske aktier steg således ca. 20%, mens de svenske aktier til sammenligning gav tæt på 0%. Blandt de dårligst performende af de store indeks var de kinesiske, der faldt med 8,5% opgjort i danske kroner. Emerging markets-aktierne gav samlet set et negativt afkast i 1. kvartal, men et stærkt 2. kvartal betød, at afkastet i 1. halvår 2014 blev på 6,9%.

På tværs af sektorer var der også store forskelle i afkastene. I 1. kvartal skilte Forsyning sig positivt ud sammen med Health Care. I 2. kvartal var det især Energi, der sammen med Forsyning havde de mest positive afkast. Udviklingen i Energi og Forsyning kan givetvis forklares med krisen i Østukraine, mens health care-aktierne er steget som følge af spekulationer om opkøb og fusioner - ikke som følge af en bedre end ventet udvikling i selskabernes indtjening.

Forventninger

Selv om makroøkonomierne udvikler sig mindre positivt end forventet ved indgangen til 2014, er der trods alt overordnet set fremgang i økonomierne. Investeringer og forbrug er langsomt på vej opad. Beskæftigelsen er så småt stigende og såvel forbrugersom erhvervstillid er opadgående. På tværs af regioner er det især den amerikanske økonomi, der leder opsvinget, mens den økonomiske vækst i Kina stadig lider under en stram kreditpolitik. Europa er nu officielt ikke længere i recession, men den økonomiske udvikling i den sydlige del af eurozonen er tynget af den stramme finanspolitik.

Det er naturligvis positivt, at der overordnet set er forventning om fremgang i økonomien, men investorerne på aktie- og kreditmarkederne har i sti-

gende grad indregnet den positive udvikling. En del af forklaringen på investorernes generelt store optimisme og lyst til at investere i de mere risikable aktiver er, at centralbankerne fortsat fører en meget, meget lempelig pengepolitik. Den amerikanske centralbanks månedlige opkøb af obligationer har direkte bevirket, at renteniveauerne i USA og Europa er presset ned på et meget lavt niveau.

Oftest skal man være særligt agtpågivende, når renten falder, og aktiekurserne stiger, fordi det afspejler modsatrettede opfattelser af den fundamentale økonomiske udvikling. Det er dog forventningen, at specielt de korte renter i Europa fortsat vil være forankret på et lavt niveau i lang tid pga. den lempelige pengepolitik og lave inflation. Derimod er udviklingen mere usikker for renten på de lange obligationer.

I perioden op til finanskrisen var det økonomiske vækstforløb i verdens store regioner nogenlunde synkront. Det samme var nedturen. Centralbankernes lempelige pengepolitik har også været synkron. Nu er det økonomiske vækstforløb i verdens store regioner ikke længere synkront. Væksten i Kina er efter kinesiske forhold lav, væksten i Europa har svært ved at finde fodfæste, mens væksten i USA er opadgående. Sidstnævnte betyder, at perioden med en nogenlunde synkron pengepolitik snart nærmer sig sin afslutning. Det er pt. ikke indregnet, at USA går væk fra nulrentepolitikken her i 2014.

Inflationen i USA er således stigende, hvorved det tidspunkt, hvor den amerikanske centralbank hæver renten, rykker nærmere. Det vil givetvis give et opadgående pres på de lange renter i USA, hvilket sandsynligvis også vil have en afsmittende effekt på de europæiske renter. Ved udgangen af 1. halvår var renten på den 10-årige statsobligation 1,28%-point højere i USA end i Europa, hvor renten var beskedent 1,25%.

Kreditspændene er ligeledes indsnævret yderligere med ca. 0,4%-point, hvorved den direkte rente på erhvervsobligationerne i Europa og USA er henholdsvis 4,6% og 6%. Absolut set i forhold til almin-

delige stats- og realkreditobligationer er det stadig et attraktivt niveau, selv om antallet af konkurser i 2014 blandt udstederne af erhvervsobligationer mod forventning skulle overstige det forventede niveau på godt 2%. Potentialet for yderligere indsnævring af kreditspændene synes fortsat begrænset.

Sammenhængen mellem aktiekurserne og virksomhedernes indtjening udtrykt ved nøgletallet Price/Earning (P/E) viser, at en meget stor del af stigningerne på aktiemarkederne de seneste par år skyldes, at investorerne stadig er villige til at betale mere for at få del i virksomhedernes overskud.

I løbet af årets første 6 måneder er forventningerne til fremgangen i de store amerikanske selskaber blevet nedjusteret med godt 3%, så der nu forventes en fremgang i indtjeningen i 2014 på omkring 4,5%. Det samme billede tegner sig for Europa, hvor der forventes en fremgang på godt 2,5%. De lave indregnede forventninger til indtjeningen – sammenholdt med de stigende aktiekurser – gør, at værdiansættelsen af aktierne er steget. Dette øger i sig selv ikke risikoen for en korrektion i aktiekurserne, men det lægger et stigende pres på virksomhederne om at leve op til indtjeningsforventningerne, såfremt kursstigningerne skal forsætte.

Foreningsforhold

På en ekstraordinær generalforsamling den 25. marts 2014 blev bestyrelsens forslag om, at foreningen foretog et statusskift til en kapitalforening samt en række ændringsforslag vedrørende foreningens afdelinger godkendt. Forslaget om statusskift var en følge af, at investeringsinstitutter ikke længere var en del af lov om investeringsforeninger m.v. men i stedet hørte under lov om forvaltere af alternative investeringsfonde, hvorom foreningen skulle træffe beslutning inden den 1. april 2014. Finansstilsynet har efterfølgende godkendt foreningens statusskift.

På generalforsamlingen den 9. april 2014 blev Kjeld Iversen og Niels Mazanti genvalgt til bestyrelsen og Lisa Herold Ferbing og Jes Damsted nyvalgt til bestyrelsen. Nis Jul Clausen havde meddelt, at denne udtrådte af bestyrelsen, og Ole Bergsten havde meddelt, at denne ikke ønskede at genopstille. KPMG, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab blev genvalgt som foreningens revisor.

Efter generalforsamlingen konstituerede bestyrelsen sig med Lisa Herold Ferbing som formand og Bodil Rosenbeck som næstformand.

Bestyrelsen har afholdt 5 bestyrelsesmøder i 1. halvår 2014.

Kort om markederne i 1. halvår 2014

Aktiemarkederne

Det globale aktieindeks opgjort i danske kroner inkl. udbytter steg med 6,8%. Amerikanske aktier steg, målt ved S&P 500-indekset opgjort i danske kroner, med 7,8%. Emerging markets aktier, målt ved MSCI Emerging Free-indekset opgjort i danske kroner, steg med 6,8%. Det europæiske aktieindeks, Stoxx50-indekset steg med 5,5% målt i danske kroner. Det danske aktieindeks OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytter steg med 17,3%.

Obligationsmarkederne

Det globale obligationsindeks (J.P. Morgan World Bond-indeks) opgjort i danske kroner steg med 4,9%. Danske statsobligationer fik (målt ud fra det danske obligationsindeks Nordea Constant Maturity Government 5 years) et afkast på 3,2%.

Valutamarkederne

Den danske krone faldt med 0,06% i forhold til EUR og steg med 0,6% i forhold til USD.

Risici og risikostyring

Investeringsinstitutforeningen Lån & Spar MixInvest tilbyder fire blandede afdelinger, der investerer i obligations- og aktiebaserede afdelinger i 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.

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 risikoskalaen (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 inve-

Afdelingernes generelle profil

Afdeling	Type	Stiftet	Investerer fortrinsvis i	Risikoindikator
Otium 2016 – Pension	Udloddende *)	2003	Obligations- og aktieudstedende afdelinger	4
Otium 2019 – Pension	Udloddende *)	2003	Obligations- og aktieudstedende afdelinger	4
Otium 2022 – Pension	Udloddende *)	2012	Obligations- og aktieudstedende afdelinger	4
Lån & Spar Mix – Pension	Udloddende *)	2001	Obligations- og aktieudstedende afdelinger	4

*) Med summarisk udlodningsopgørelse. Resultatet opgøres efter et skattemæssigt lagerprincip, og afdelingen udbetaler ikke kontant udbytte. Afdelingen henvender sig fortrinsvis til investorer, der beskattes efter pensionsafkastbeskatningsloven.

stering. 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. Hver af disse risikofaktorer håndteres inden for de givne rammer for de forskellige investeringsområder, afdelingerne investerer i. Et eksempel på risikostyringselementer er lovgivningens regler om risikospredning.

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 markedsforholdene, 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.

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.

Investeringsinstitutforeningen er underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved gene-

ralforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

For yderligere oplysninger om de enkelte Lån & Spar MixInvest-afdelinger henvises til seneste gældende prospekt for foreningens afdelinger, der kan downloades fra www.lsmi.dk.

Generelle risikofaktorer

Lån & Spar MixInvest investerer i afdelinger, der er optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, primært afdelinger i investeringsforeningerne Lån & Spar Invest og Gudme Raaschou. Alt efter type af afdeling kan følgende 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 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 det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markeds-mæssige og generelle økonomiske forhold.

Valuta: Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering 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 obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, der investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko.

Selskabsspecifikke forhold: Værdien af en enkelt aktie og obligation kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrence-mæssige, markedsmæssige 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, 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 kreditvær-

dighed, 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 erhvervs-virksomheder 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, 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. I Lån & Spar MixInvests afdelinger med udenlandske aktier fokuseres primært på større virksomheder, de såkaldte Large Cap- eller Blue Chip-selskaber, hvor risikoen i relation til risikovillig kapital er begrænset.

Risikoklasse - gul

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

Påtegninger

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt halvårsrapporten for 2014 for Investeringsinstituttforeningen Lån & Spar MixInvest.

I overensstemmelse med gældende praksis har halvårsrapporten ikke været genstand for revision eller review.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2014 samt resultatet af afdelingernes aktiviteter for første halvår 2014.

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.

Frederiksberg, den 28. august 2014

Direktion:

Invest Administration A/S



Preben Iværnsen

Bestyrelse:



Lisa Herold Ferbing
formand



Bodil Rosenbeck
næstformand



Niels Mazanti



Kjeld Iværnsen



Jes Damsted

Beretning og halvårsregnskab 1. januar – 30. juni 2014

Information om indhold i beretning og halvårsregnskab for afdelingerne

Sådan læses beretning og halvårsregnskab

De enkelte afdelinger af Investeringsinstitutforeningen Lån & Spar Mix investerer separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i halvåret samt giver en status ultimo halvåret.

Foreningen håndterer de administrative opgaver og investeringsopgaven fælles for alle afdelinger inden for de rammer, som lovgivningen og bestyrelsen har lagt for afdelingerne.

Derfor er det valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling, de generelle risici og foreningens risikostyring i fælles afsnit for alle afdelinger i rapporten. Det anbefales, at afsnittene læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsberetninger for samlet set at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker de enkelte afdelinger.

Beretning og halvårsregnskab for den enkelte afdeling er struktureret således, at der for hver afdeling indledningsvist er en beretning med beskrivelse af afdelingens profil, hvor de væsentligste karakteristika ved afdelingen er beskrevet, herunder risiko-profil. Derefter følger en beretning om halvåret der gik, hvor afkast beskrives.

Beretningen om forventningerne til udviklingen i den resterende del af 2014 for det pågældende investeringsområde er beskrevet sidst i ledelsesberetningen. Forventningsafsnittet er ikke en eksakt beskrivelse af, hvad man som investor kan forvente at opnå ved investering i afdelingen. Der er usikkerhed knyttet til forventningsafsnittet. Afsnittet supplerer det generelle afsnit om forventninger til den økonomiske udvikling, der er beskrevet i den generelle ledelsesberetning.

I tilknytning til beretningen er givet en række informationer om de ti største positioner i afdelingens portefølje, fordelingen af aktiverne i porteføljen på f.eks. geografiske områder samt en række hoved-

og nøgletal for de seneste fem halvårsperioder. Såfremt afdelingen har eksisteret i en kortere periode, er alene angivet tal siden afdelingens første halvårsregnskab.

Herefter følger et halvårsregnskab for den enkelte afdeling. Halvårsregnskabet består af tre elementer: En resultatopgørelse, en balance og et sæt noter.

Resultatopgørelsen viser årets indtægter og omkostninger. Indtægterne kan f.eks. være renter og udbytter. Kursreguleringen, der er anført i driftsresultatet, vil være positiv, når der samlet for halvåret er kursgevinster på afdelingens portefølje af finansielle instrumenter og negativ, når der samlet er tale om et kurstab. Af resultatopgørelsen fremgår endvidere de samlede administrationsomkostninger, der har været forbundet med driften af afdelingen i halvåret samt et skattebeløb, der kan bestå af udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes.

Balancen er et statusbillede af aktiver og passiver ultimo året. Aktiverne er i al væsentlighed de finansielle instrumenter, som den enkelte afdeling investerer i. Eksempelvis værdien af aktie- eller obligationsandele ultimo halvåret. Passiverne er i al væsentlighed de investeringsbeviser, som investorerne i afdelingen ejer, også benævnt afdelingens formue.

Noterne er uddybende information om enkelte poster. Notehenvisningerne fremgår af resultatopgørelsen og balancen for den enkelte afdeling. Noterne omfatter f.eks. en beskrivelse af udviklingen i cirkulerende andele, hvor formueafgang fra salg af investeringsbeviser (emissioner) og formueafgang fra afdelingens køb af investeringsbeviser fra investorerne (indløsninger) fremgår.

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for Investeringsinstitutforeningen Lån & Spar MixInvest aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten 2013.

Beløb i fremmed valuta

Indtægter og udgifter i udenlandsk valuta indgår i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner ved anvendelse af transaktionsdagens valutakurs. Medlemværende 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 depot-selskabet m.v. omfatter modtagne og periodiserede renter. Udbytter 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 halvåret, såfremt aktivet er anskaffet i halvåret. Urealiserede kursgevinster/-tab beregnes som forskellen mellem kursværdien ultimo halvåret og primo året eller købsprisen i halvåret, såfremt aktivet er anskaffet halvåret.

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 halvåret (sidste børsdag i halvåret).

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 udestående antal andele ultimo halvåret.

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

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

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: Omkostningsprocenter 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 halvåret.

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

ÅOP-opgørelsen blev 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.

Afdeling Otium 2016 - Pension

Investeringsområde og -profil

Afdeling Otium 2016 - Pension investerer i investeringsforeningsandele. Afdelingens langsigtede målsætning er, at de aktiebaserede andele i porteføljen gradvist reduceres, og de obligationsbaserede øges frem mod medio 2016 inden for følgende intervaller:

År	Aktier	Obligationer	Kontant
2014	15-26%	74-58%	0-5%
2015	8-18%	82-93%	0-5%
2016	0-10%	90-100%	0-5%

Andele i afdelinger med erhvervsobligationer kan udgøre op til 15% af formuen, faldende med 5 %-point om året frem mod 2016. Aktieandele og erhvervsobligationsandele kan samlet udgøre op til 26% i 2014. Investeringerne sker primært i afdelinger i Investeringsforeningen Lån & Spar Invest og i Investeringsforeningen Gudme Raaschou. Højest 75% af formuen investeres i én og samme afdeling. Afdelingen benytter ikke benchmark, men afdelingens mål er at give et afkast svarende til markedsafkastet for en portefølje med samme kombination af obligationer og aktier.

Afdelingens rådgiver er Gudme Raaschou Asset Management, en del af Lån & Spar Bank A/S.

Afdeling Otium 2016 - Pension henvender sig til investorer, der investerer pensionsmidler, og som planlægger at gå på pension inden for de næste godt 2 år. Afdelingen er summarisk udloddende.

Udvikling 1. halvår 2014

Afdeling Otium 2016 - Pension gav i 1. halvår 2014 et afkast på 3,72%, hvilket er tilfredsstillende set i forhold til forventningen om et positivt afkast for hele året.

Ved indgangen til 2014 lysnede udsigterne for verdensøkonomien. Den amerikanske centralbank, FED, startede med at nedtrappe obligationsopkøbene i januar, og sidenhen er opkøbene reduceret af flere omgange uden negativ påvirkning på det amerikanske værdipapirmarked. Eurozonen havde som helhed bevæget sig ud af recessionen inden årsskiftet, og i begyndelsen af året forventedes en meget langsom, men dog positiv fremgang. En uventet geopolitisk krise i Østeuropa mellem Ukraine og Rusland affødte uro, men udviklingen på finansmarkederne var ikke påvirket i væsentlig grad.

I 1. halvår gav positioner med andele i danske obligationer et lavt, men positivt afkast. Den samlede aktieeksponering gav et positivt afkast i niveauet 5,5%, mens positioner i uden-

landske erhvervsobligationer bidrog med et afkast midt i mellem aktier og danske obligationer.

Primo året var afdelingens obligationsformue primært positioneret i mellemlange obligationer samt i mindre andele i korte danske obligationer og henholdsvis europæiske, amerikanske og emerging markets erhvervsobligationer. Globale aktier udgjorde halvdelen af aktieeksponeringen, mens den resterende del var placeret i danske, nordiske, europæiske, nordamerikanske og emerging markets aktier.

Gennem 1.halvår af 2014 overskyggede de positive forventninger de kortsigtede risici. Der var derfor ikke anledning til at ændre væsentligt på porteføljens sammensætning, og en høj udnyttelse af afdelingens rammer for aktier og erhvervsobligationer blev fastholdt.

Niveauet for både de lange og korte renter i Europa, og dermed også i Danmark, forblev lavt gennem hele 1. halvår. Det danske obligationsmarked har haft en positiv udvikling, og afdelingens høje andel af danske obligationer har bidraget til en stabil udvikling i afdelingens afkast.

Porteføljen har gennem hele perioden haft en eksponering til europæiske aktier. Konflikten mellem Ukraine og Rusland påvirkede ikke udviklingen på finansmarkederne synderligt, og positionen bidrog positivt til afdelingens samlede udvikling. Andelen heraf gav mere end det dobbelte afkast i forhold til positionerne investeret i danske obligationer.

Ved udgangen af halvåret var porteføljens risikoeksponering i den øvre ende af afdelingens overordnede målsætning. Obligationseksponering var primært i mellemlange danske obligationer samt en mindre del i europæiske, nordamerikanske og emerging markets erhvervsobligationer. Mere end halvdelen af aktieeksponeringen var i globale aktier suppleret med henholdsvis danske, nordiske, europæiske, nordamerikanske og emerging markets aktier.

Forventninger

I Europa forventes en normalisering af renterne ikke at være nært forstående, idet den europæiske centralbank, ECB, fortsat bekæmper den meget lave inflation med lave renter. I USA ses en normalisering til et højere vækstniveau at være tættere på, men vil næppe ske i 2014. De stærkere fundamentale vilkår for virksomhederne og en udsættelse af rentenormaliseringen forventes at give grundlag for en positiv trend på de globale aktiemarkeder.

Det aktuelt lave renteniveau vil fortsat præge afkastet på de danske obligationer. Afdelingens positioner i danske obligationer vil derfor i bedste fald bidrage med et lavt positivt afkast. Med de aktuelle renteniveauer og kreditspænd forventes det, at porteføljen fortsat vil have gavn af merrenten på investeringer i erhvervsobligationer i forhold til statsoptioner.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.lsmi.dk.

Halvårsregnskab – Afdeling Otium 2016 - Pension

Fakta om Afdeling Otium 2016 – Pension

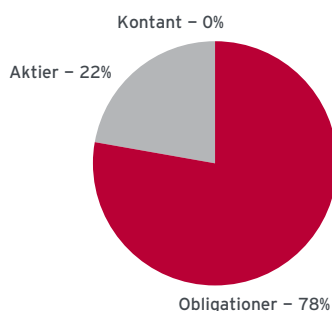
Børsnoteret	
Summarisk udloddende	
Risikokategori	4
Risikoprofil	Gul
Sharpe Ratio (5 år)	1,54
ÅOP (2013)	1,16

Porteføljens 10 største positioner: *)

1	Lån & Spar Invest Obligationer	67,1%
2	Lån & Spar Invest Korte Obligationer	6,9%
3	Gudme Raaschou Selection	5,9%
4	Lån & Spar Invest Verden	5,2%
5	Lån & Spar Invest Danmark	3,1%
6	Gudme Raaschou Classics	2,8%
7	Gudme Raaschou EU High Yield	2,2%
8	Gudme Raaschou Emerging Markets aktier	2,1%
9	ValueInvest Blue Chip	1,2%
10	Gudme Raaschou US High Yield	1,1%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2014

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2014



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



— Afdeling Otium 2016 - Pension

Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling Otium 2016 – Pension

	2010	2011	2012	2013	2014
Hovedtal i mio. kr					
Halvårets nettoresultat	2,3	-2,5	4,2	1,9	5,4
Investorenes formue	82,0	118,7	149,1	156,5	144,4
Cirkulerende andele (nominel værdi)	58,2	81,2	97,4	97,6	84,5
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel, kr.	140,94	146,20	153,07	160,34	170,83
Halvårets afkast i pct.	4,29	-2,18	3,15	1,10	3,72
Sharpe Ratio ²⁾	0,43	0,47	0,53	0,89	1,54
Standardafvigelse ²⁾	5,03	5,01	5,26	5,29	3,92
Omkostningsprocent ¹⁾	0,17	0,17	0,13	0,11	0,11

Benchmark

Intet

Bemærk: 1) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

2) Frem til og med 2009 er Sharpe Ratio og Standardafvigelse baseret på 3 års gennemsnit, derefter 5 års gennemsnit.

Resultatopgørelse 1. halvår

NOTE (1.000 KR.)	2014	2013
Renter og udbytter	4.165	4.521
Kursgevinster og -tab	1.388	-2.413
Administrationsomkostninger	-158	-175
Resultat før skat	5.395	1.933
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	5.395	1.933

Balance, ultimo 1. halvår 2014 samt ultimo 2013

NOTE (1.000 KR.)	2014	2013
Aktiver		
Likvide midler	457	2.538
Kapitalandele	143.970	149.106
Andre aktiver	0	0
1 Aktiver i alt	144.427	151.644
Passiver		
2 Investorerens formue	144.402	151.576
Anden gæld	25	68
Passiver i alt	144.427	151.644

Noter

NOTE (PROCENT)	2014	2013
1 Aktiver		
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,7	98,3
Øvrige finansielle instrumenter	0,3	1,7
	100,0	100,0
Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 78,1% placeret i obligationsbaserede afdelinger, 21,6% i aktiebaserede afdelinger og 0,3% i kontanter.		
	Cirkulerende andele (stk.)	Formueværdi (1.000 KR.)
2 Investorerens formue		
Investorerens formue, primo	920.300	151.576
Udlodning fra sidste år		0
Emissioner	0	0
Indløsninger	-75.000	-12.580
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		11
Overført fra resultatopgørelsen		5.395
I alt investorerens formue	845.300	144.402

Afdeling Otium 2019 - Pension

Investeringsområde og -profil

Afdeling Otium 2019 - Pension investerer i investeringsforeningsafdelinger. Afdelingens langsigtede målsætning er, at de aktiebaserede andele i porteføljen gradvist reduceres frem mod medio 2019 inden for følgende intervaller:

År	Aktier	Obligationer	Kontant
2014	20-35%	55-75%	0-5%
2015	15-30%	60-80%	0-5%
2016	10-25%	65-85%	0-5%
*	*	*	*
2019	0-10%	85-100%	0-5%

Andele i afdelinger med erhvervsobligationer kan udgøre op til 20% af formuen. Aktieandele og erhvervsobligationsandele kan samlet udgøre op til 50% i 2014, faldende årligt med 5%-point frem til 2019. Investeringerne sker primært i afdelinger i Investeringsforeningen Lån & Spar Invest og i Investeringsforeningen Gudme Raaschou. Højest 75% af formuen investeres i én og samme afdeling. Afdelingen benytter ikke benchmark, men afdelingens mål er at give et afkast svarende til markedsafkastet for en portefølje med samme kombination af obligationer og aktier.

Afdelingens rådgiver er Gudme Raaschou Asset Management, en del af Lån & Spar Bank A/S.

Afdeling Otium 2019 - Pension henvender sig til investorer, der investerer pensionsmidler, og som planlægger at gå på pension inden for de næste godt 3 år. Afdelingen er summarisk udloddende.

Udvikling 1. halvår 2014

Afdeling Otium 2019 - Pension gav i 1. halvår 2014 et afkast på 4,53%, hvilket er meget tilfredsstillende set i forhold til forventningen om et positivt afkast for hele året.

Ved indgangen til 2014 lysnede udsigterne for verdensøkonomien. Den amerikanske centralbank, FED, startede med at nedtrappe obligationsopkøbene i januar, og sidenhen er opkøbene reduceret af flere omgange uden negativ påvirkning på det amerikanske værdipapirmarked. Eurozonen havde som helhed bevæget sig ud af recessionen inden årsskiftet, og i begyndelsen af året forventedes en meget langsom, men positiv fremgang. En uventet krise i Østeuropa mellem Ukraine og Rusland affødte uro, der dog ikke i væsentlig grad påvirkede udviklingen på finansmarkederne.

Afdelingens eksponeringer til aktier gav positive afkast i 1. halvår. Den samlede eksponering til udenlandske erhvervsobligationer bidrog med afkast der var ca. 1% lavere end afkastet for den samlede aktieeksponering, mens positioner med andele i danske obligationer gav et lavere, men positivt, afkast.

Primo året udgjorde globale aktier halvdelen af porteføljens aktieeksponering. Den resterende aktieandel var fordelt på danske, nordiske, europæiske og emerging markets aktier. Afdelingens obligationsformue var primært positioneret i mellemlange obligationer samt i mindre andele i korte danske obligationer og erhvervsobligationer fra henholdsvis Europa, USA og emerging markets.

Gennem 1. halvår af 2014 overskyggede de positive forventninger de kortsigtede risici. Derfor var der ikke anledning til at ændre væsentligt på porteføljens sammensætning og en høj udnyttelse af afdelingens rammer for aktier og erhvervsobligationer blev fastholdt. Danske aktier klarede sig særlig godt i løbet af 1. halvår. Eksponeringen har leveret afkast i niveauet 20% på baggrund af stigende kurser.

Porteføljen har gennem hele perioden været investeret i europæiske aktier. Konflikten mellem Ukraine og Rusland påvirkede ikke udviklingen på finansmarkederne synderligt. Positionen bidrog positivt til afdelingens samlede udvikling, idet andelene gav mere end dobbelt så gode afkast som positionerne investeret i danske obligationer.

Ved udgangen af halvåret var porteføljens risikoeksponering i den øvre ende af afdelingens overordnede målsætning. Obligationseksponeringen var primært i mellemlange danske obligationer samt en mindre del i europæiske, nordamerikanske og emerging markets erhvervsobligationer. Omkring halvdelen af aktieeksponeringen var i globale aktier, suppleret med henholdsvis danske, nordiske, europæiske og emerging markets aktier.

Forventninger

I Europa forventes en normalisering af renterne ikke at være nært forstående, idet den europæiske centralbank, ECB, fortsat bekæmper en meget lav inflation med lave renter. I USA ses en normalisering til et højere vækstniveau at være tættere på, men den vil næppe ske i 2014. De stærkere fundamentale vilkår for virksomhederne og en udsættelse af rentenormaliseringen forventes at give grundlag for en positiv trend på de globale aktiemarkeder.

Det aktuelt lave renteniveau vil fortsat præge afkastet på de danske obligationer. Afdelingens positioner i danske obligationer vil derfor i bedste fald bidrage med et lavt positivt afkast. Med de aktuelle renteniveauer og kreditspænd forventes det, at porteføljen fortsat vil have gavn af merrenten på investeringer i erhvervsobligationer i forhold til statsobligationer.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.lsmi.dk.

Halvårsregnskab – Afdeling Otium 2019 - Pension

Fakta om Afdeling Otium 2019 – Pension

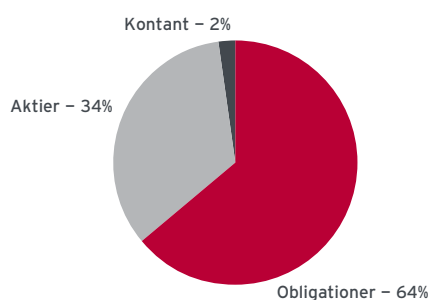
Børsnoteret	
Summarisk udloddende	
Risikokategori	4
Risikoprofil	Gul
Sharpe Ratio (5 år)	1,82
ÅOP (2013)	1,56

Porteføljens 10 største positioner: *)

1	Lån & Spar Invest Obligationer	49,3%
2	Lån & Spar Invest Verden	8,8%
3	Gudme Raaschou Selection	7,3%
4	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	6,4%
5	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	6,4%
6	Gudme Raaschou Danske Aktier	6,2%
7	Gudme Raaschou EU High Yield	5,4%
8	Gudme Raaschou Classics	3,7%
9	Gudme Raaschou US High Yield	2,3%
10	Lån & Spar Invest Korte Obligationer	1,0%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2014

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2014



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



— Afdeling Otium 2019 - Pension

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

	2010	2011	2012	2013	2014
Hovedtal i mio. kr					
Halvårets nettoresultat	4,0	-1,1	1,7	0,7	4,4
Investorenes formue	111,1	112,9	99,5	87,2	102,3
Cirkulerende andele (nominel værdi)	87,0	87,0	73,1	61,9	67,0
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel, kr.	127,73	129,78	136,13	140,84	152,58
Halvårets afkast i pct.	3,80	-0,90	1,59	1,22	4,53
Sharpe Ratio ²⁾	0,02	-0,10	-0,07	0,54	1,82
Standardafvigelse ²⁾	5,15	4,75	4,64	4,11	2,87
Omkostningsprocent ¹⁾	0,13	0,15	0,15	0,16	0,13

Benchmark

Intet

Bemærk: 1) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

2) Frem til og med 2009 er Sharpe Ratio og Standardafvigelse baseret på 3 års gennemsnit, derefter 5 års gennemsnit.

Resultatopgørelse 1. halvår

NOTE (1.000 KR.)	2014	2013
Renter og udbytter	3.783	2.322
Kursgevinster og -tab	789	-1.486
Administrationsomkostninger	-128	-132
Resultat før skat	4.444	704
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	4.444	704

Balance, ultimo 1. halvår 2014 samt ultimo 2013

NOTE (1.000 KR.)	2014	2013
Aktiver		
Likvide midler	1.629	3.400
Kapitalandele	100.640	96.284
Andre aktiver	0	0
1 Aktiver i alt	102.269	99.684
Passiver		
2 Investorerens formue	102.257	99.139
Anden gæld	12	545
Passiver i alt	102.269	99.684

Noter

NOTE (PROCENT)	2014	2013
1 Aktiver		
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,4	96,6
Øvrige finansielle instrumenter	1,6	3,4
	100,0	100,0
Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 64,4% placeret i obligationsbaserede afdelinger, 34,0% i aktiebaserede afdelinger og 1,6% i kontanter.		
	Cirkulerende andele (stk.)	Formueværdi (1.000 KR.)
2 Investorerens formue		
Investorerens formue, primo	679.200	99.139
Udlodning fra sidste år		0
Emissioner	30.000	4.434
Indløsninger	-39.000	-5.821
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		61
Overført fra resultatopgørelsen		4.444
I alt investorerens formue	670.200	102.257

Afdeling Otium 2022 - Pension

Investeringsområde og -profil

Afdeling Otium 2022 – Pension investerer i investeringsforeningers afdelinger. Afdelingens langsigtede målsætning er, at de aktiebaserede andele i porteføljen gradvist reduceres frem mod medio 2022 inden for følgende intervaller:

År	Aktier	Obligationer	Kontant
2014	35–50%	40–65%	0–5%
2015	30–45%	45–65%	0–5%
2016	25–40%	50–70%	0–5%
*	*	*	*
2022	0–10%	85–100%	0–5%

Andele i afdelinger med erhvervsobligationer kan udgøre op til 20% af formuen. Aktieandele og erhvervsobligationsandele kan samlet udgøre op til 60% i 2014, faldende årligt med 5 %-point frem til 2022. Investeringerne sker primært i afdelinger i Investeringsforeningen Lån & Spar Invest og i Investeringsforeningen Gudme Raaschou. Højest 75% af formuen investeres i én og samme afdeling. Afdelingen benytter ikke benchmark, men afdelingens mål er at give et afkast svarende til markedsafkastet for en portefølje med samme kombination af obligationer og aktier.

Afdelingens rådgiver er Gudme Raaschou Asset Management, en del af Lån & Spar Bank A/S.

Afdeling Otium 2022 – Pension henvender sig til investorer, der investerer pensionsmidler, og som planlægger at gå på pension inden for de næste godt 3 år. Afdelingen er summarisk udloddende.

Udvikling 1. halvår 2014

Afdeling Otium 2022 – Pension gav i 1. halvår 2014 et afkast på 5,05%, hvilket er meget tilfredsstillende set i forhold til forventningen om et positivt afkast for hele året.

Ved indgangen til 2014 lysnede udsigterne for verdensøkonomien. Den amerikanske centralbank, FED, startede med at nedtrappe obligationsopkøbene i januar, og sidenhen er opkøbene reduceret af flere omgange uden negativ indvirkning på det amerikanske værdipapirmarked. Eurozonen havde som helhed bevæget sig ud af recessionen inden årsskiftet, og i begyndelsen af året forventedes en meget langsom, men positiv fremgang. En krise i Østeuropa mellem Ukraine og Rusland affødte uro, men udviklingen på finansmarkederne var ikke påvirket i væsentlig grad.

Afdelingens samlede eksponering til aktier og erhvervsobligationer gav afkast på hhv. 7% og 5% i 1. halvår, mens po-

sitioner med andele i danske obligationer gav et lavere, men positivt, afkast. Eksponeringen mod danske aktier klarede sig særlig godt og gav afkast op mod 20% i 1. halvår.

Primo året udgjorde globale aktier ca. 45% af porteføljens aktieeksponering, mens en andel på knap 25% var investeret i andele med danske aktier. Den resterende del var fordelt på nordiske, europæiske og emerging markets aktier. Afdelingens obligationsformue var primært positioneret i mellem-lange obligationer samt i mindre andele erhvervsobligationer fra henholdsvis Europa, USA og emerging markets.

Gennem 1. halvår af 2014 overskyggede de positive forventninger de kortsigtede risici. Derfor var der ikke anledning til at ændre væsentligt på porteføljens sammensætning gennem 1. halvår, og en høj udnyttelse af afdelingens rammer for aktier og erhvervsobligationer blev fastholdt.

Emerging markets aktier fortsatte faldet fra 2013 i årets første 4 måneder. Frygten for politisk uro op til bl.a. det tyrkiske parlamentsvalg og det indiske præsidentvalg, samt risikoen for aftagende kinesisk vækst, fastholdt en negativ udvikling på værdipapirer fra emerging markets. I maj fik positive nøgletal forventningerne til væksten i Kina til at lysne. Samtidig kom der fornyet politisk ro som følge af de overståede valg. Siden da har kurserne på emerging markets-værdipapirer haft en positiv udvikling, og ved udgangen af 1. halvår var tabet fra årets første måneder mere end indhentet.

Ved udgangen af halvåret var porteføljens risikoeksponering i den øvre ende af afdelingens overordnede målsætning. Afdelingens obligationseksponering var primært i mellemlange danske obligationer samt mindre andele i europæiske, nordamerikanske og emerging markets erhvervsobligationer. Knap halvdelen af aktieeksponeringen var investeret i globale aktier, godt en fjerdedel var investeret i danske aktier, mens den resterende del var fordelt på henholdsvis nordiske, europæiske og emerging markets aktier.

Forventninger

I Europa forventes en normalisering af renterne ikke at være nært forstående, idet den europæiske centralbank, ECB, fortsat bekæmper den meget lave inflation med lave renter. I USA ses en normalisering til et højere væksth niveau at være tættere på, men vil næppe ske i 2014. De stærkere fundamentale vilkår for virksomhederne og en udsættelse af rentenormaliseringen forventes at give grundlag for en positiv trend på de globale aktiemarkeder.

Det aktuelt lave renteniveau vil fortsat præge afkastet på de danske obligationer. Afdelingens positioner i danske obligationer vil derfor i bedste fald bidrage med et lavt positivt afkast. Med de aktuelle renteniveauer og kreditspænd forventes det, at porteføljen fortsat vil have gavn af merrenten på investeringer i erhvervsobligationer i forhold til statsobligationer.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.lsmi.dk.

Halvårsregnskab – Afdeling Otium 2022 - Pension

Fakta om Afdeling Otium 2022 – Pension

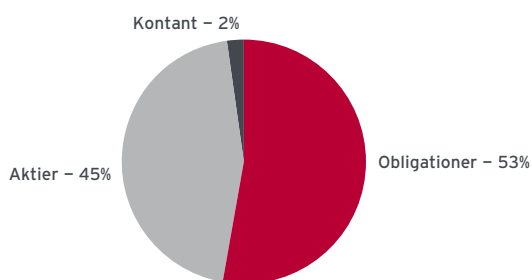
Børsnoteret	
Summarisk udloddende	
Risikokategori	4
Risikoprofil	Gul
Sharpe Ratio (5 år)	–
ÅOP (2013)	1,72

Porteføljens 10 største positioner: *)

1	Lån & Spar Invest Obligationer	38,5%
2	Gudme Raaschou Selection	12,8%
3	Gudme Raaschou Danske Aktier	8,6%
4	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	8,4%
5	Lån & Spar Invest Verden	7,5%
6	Gudme Raaschou EU High Yield	6,8%
7	Gudme Raaschou Emerging Markets Debt	5,4%
8	Gudme Raaschou Classics	3,2%
9	Gudme Raaschou US High Yield	2,5%
10	Gudme Raaschou Nordic Alpha	2,0%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2014

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2014



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



— Afdeling Otium 2022 – Pension

Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling Otium 2022 – Pension

	2013 ²⁾	2014
Hovedtal i mio. kr		
Halvårets nettoresultat	0,4	4,2
Investorenes formue	60,0	94,8
Cirkulerende andele (nominel værdi)	58,1	83,6
Nøgletal		
Indre værdi pr. andel, kr.	103,22	113,43
Halvårets afkast i pct.	1,72	5,05
Sharpe Ratio ³⁾	–	–
Standardafvigelse ³⁾	–	–
Omkostningsprocent ¹⁾	0,26	0,14

Benchmark

Intet

Bemærk: 1) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

2) For perioden 22. november 2012 – 30. juni 2013

3) Afdelingen er under 3 år

Resultatopgørelse 1. halvår

NOTE (1.000 KR.)	2014	2013 ¹⁾
Renter og udbytter	3.396	1.356
Kursgevinster og -tab	891	-836
Administrationsomkostninger	-125	-136
Resultat før skat	4.162	384
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	4.162	384

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

Balance, ultimo 1. halvår 2014 samt ultimo 2013

NOTE (1.000 KR.)	2014	2013
Aktiver		
Likvide midler	1.734	3.237
Kapitalandele	93.085	71.280
Andre aktiver	0	0
1 Aktiver i alt	94.819	74.517
Passiver		
2 Investorenes formue	94.811	74.484
Anden gæld	8	33
Passiver i alt	94.819	74.517

Noter

NOTE (PROCENT)	2014	2013
1 Aktiver		
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,2	95,7
Øvrige finansielle instrumenter	1,8	4,3
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 53,1% placeret i obligationsbaserede afdelinger, 45,1% i aktiebaserede afdelinger og 1,8% i kontanter.

	Cirkulerende andele (stk.)	Formueværdi (1.000 KR.)
2 Investorenes formue		
Investorenes formue, primo	689.883	74.484
Udlodning fra sidste år		0
Emissioner	146.000	15.944
Indløsninger	0	0
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		221
Overført fra resultatopgørelsen		4.162
I alt investorenes formue	835.883	94.811

Afdeling Lån & Spar Mix - Pension

Investeringsområde og -profil

Afdeling Mix – Pension investerer i aktier og obligationer. Afdelingen investerer i afdelinger i andre investeringsforeninger. Højest 75% af formuen investeres i én og samme afdeling. Afdelingens langsigtede målsætning er at investere 60% i aktiebaserede investeringsforeningsandele og 40% i rentebaserede investeringsforeningsandele, med et muligt udsving i aktieandelen på ca. 55–65%. Investeringerne sker primært i Investeringsforeningen Lån & Spar Invest og i Investeringsforeningen Gudme Raaschou. Afdelingen må højst investere 75% af formuen i én og samme afdeling.

Afdelingen benytter ikke benchmark, men afdelingen har som mål at give et afkast svarende til markedsafkastet for en portefølje med samme kombination af aktier og obligationer.

Afdelingens rådgiver er Gudme Raaschou Asset Management, en del af Lån & Spar Bank A/S.

Afdeling Mix – Pension henvender sig til investorer, der investerer pensionsmidler og har en investeringshorisont på minimum 4 år. Afdelingen er summarisk udloddende.

Udvikling 1. halvår 2014

Afdeling Mix – Pension gav i 1. halvår 2014 et afkast på 5,04%, hvilket er meget tilfredsstillende set i forhold til forventningen om et positivt afkast for hele året.

Ved indgangen til 2014 lysnede udsigterne for verdensøkonomien. Den amerikanske centralbank, FED, startede med at nedtrappe obligationsopkøbene i januar, og sidenhen er opkøbene reduceret af flere omgange uden negativ indvirkning på det amerikanske værdipapirmarked. Eurozonen havde som helhed bevæget sig ud af recessionen inden årsskiftet, og i begyndelsen af året forventedes en meget langsom, men positiv, fremgang. En uventet krise i Østeuropa mellem Ukraine og Rusland affødte uro, men udviklingen på finansmarkederne blev ikke påvirket i væsentlig grad.

Afdelingens samlede eksponering til henholdsvis aktier og erhvervsobligationer gav afkast på 6,5% og 5% i 1. halvår, mens positioner med andele i danske obligationer gav et lavere, men positivt afkast. Eksponeringen mod danske aktier klarede sig særligt godt og gav afkast på op mod 20% i 1. halvår.

Primo året udgjorde globale aktier 1/3 af aktieeksponeringen, og danske aktier 20%. Den resterende del var fordelt

med lige andele europæiske, nordamerikanske og emerging markets aktier, mens mindre andele var investeret i nordiske og stabile europæiske aktier. Afdelingens obligationsformue var primært positioneret i mellemlange danske obligationer.

Gennem 1. halvår af 2014 overskyggede de positive forventninger de kortsigtede risici. Derfor var der ikke anledning til at ændre væsentligt på porteføljen, og en høj udnyttelse af afdelingens rammer for aktier og erhvervsobligationer blev fastholdt.

Makroøkonomiske nøgletal fra Nordamerika var i årets første måneder præget af eftervirkningerne af en hård vinter, og blev mere positive i løbet af 2. kvartal, hvilket løftede indtjeningsforventningerne til resten af 2014. De nordamerikanske værdipapirer har haft en positiv udvikling i 1. halvår.

Emerging markets aktiers kursfald fortsatte i årets første 4 måneder præget af frygt for politisk uro op til bl.a. det tyrkiske parlamentsvalg og det indiske præsidentvalg. Derudover var der risiko for afmatning i Kina, men i maj lysnede positive nøgletal forventningerne til den kinesiske vækst. Samtidig opstod der fornyet politisk ro som følge af de overståede valg. Siden var udviklingen positiv og mere end indhentede tabet fra årets første måneder.

Ved udgangen af halvåret var porteføljens risikoeksponering i den øvre ende af afdelingens overordnede målsætning. Afdelingens obligationseksponering var primært i mellemlange danske obligationer samt mindre andele i europæiske, nordamerikanske og emerging markets erhvervsobligationer. 1/3 af aktieeksponeringen var i globale aktier, godt 1/5 var i danske aktier, mens den resterende del var fordelt på henholdsvis nordiske, europæiske, nordamerikanske og emerging markets aktier.

Forventninger

I Europa forventes en normalisering af renterne ikke nært forstående, idet den europæiske centralbank, ECB, fortsat bekæmper den meget lave inflation med lave renter. I USA ses en normalisering til et højere vækstniveau tættere på, men vil næppe ske i 2014. De stærkere fundamentale vilkår for virksomhederne og en udsættelse af rentenormaliseringen forventes at give grundlag for en positiv trend på de globale aktiemarkeder.

Det aktuelt lave renteniveau vil fortsat præge afkastet på de danske obligationer. Afdelingens positioner i danske obligationer vil derfor i bedste fald bidrage med et lavt positivt afkast. Med de aktuelle renteniveauer og kreditspænd forventes det, at porteføljen fortsat vil have gavn af merrenten på investeringer i erhvervsobligationer i forhold til statsobligationer.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens generelle afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.lsmi.dk.

Halvårsregnskab – Afdeling Lån & Spar Mix - Pension

Fakta om Afdeling Lån & Spar Mix – Pension

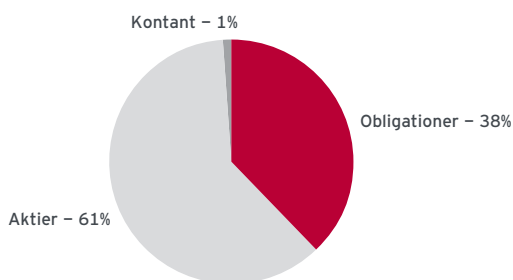
Børsnoteret	
Summarisk udloddende	
Risikokategori	4
Risikoprofil	Gul
Sharpe Ratio (5 år)	1,21
ÅOP (2013)	1,68

Porteføljens 10 største positioner: *)

1	Lån & Spar Invest Obligationer	27,7%
2	Lån & Spar Invest Verden	13,6%
3	Lån & Spar Invest Danmark	10,2%
4	Gudme Raaschou Emerging Markets Aktier	8,1%
5	Lån & Spar Invest Nordamerika	7,4%
6	Gudme Raaschou Selection	7,2%
7	Lån & Spar Invest Europa	7,0%
8	Lån & Spar Invest Korte Obligationer	7,0%
9	Gudme Raaschou Nordic Alpha	3,6%
10	Gudme Raaschou Classics	2,7%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo juni 2014

Porteføljens sammensætning ultimo juni 2014



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



— Afdeling Lån & Spar Mix - Pension

Hoved- og nøgletal de seneste 5 år for Afdeling Lån & Spar Mix – Pension

	2010	2011	2012	2013	2014
Hovedtal i mio. kr					
Halvårets nettoresultat	14,5	-13,2	17,4	8,2	18,5
Investorenes formue	293,1	328,4	337,9	348,2	386,5
Cirkulerende andele (nominel værdi)	271,7	291,2	291,3	277,6	275,8
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel, kr.	107,89	112,78	116,01	125,43	140,15
Halvårets afkast i pct.	5,30	-3,90	5,36	2,40	5,04
Sharpe Ratio	-0,04	-0,08	-0,17	0,30	1,21
Standardafvigelse	9,59	9,32	9,99	9,29	6,76
Omkostningsprocent ¹⁾	0,11	0,10	0,09	0,08	0,08

Benchmark

Intet

Bemærk: 1) Nøgletallet er opgjort for halvåret. Nøgletallet er ikke sammenligneligt med tallet i årsrapporten.

Resultatopgørelse 1. halvår

NOTE (1.000 KR.)	2014	2013
Renter og udbytter	11.624	8.019
Kursgevinster og -tab	7.127	481
Administrationsomkostninger	-287	-276
Resultat før skat	18.464	8.224
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	18.464	8.224

Balance, ultimo 1. halvår 2014 samt ultimo 2013

NOTE (1.000 KR.)	2014	2013
Aktiver		
Likvide midler	3.289	3.046
Kapitalandele	383.318	362.646
Andre aktiver	0	0
1 Aktiver i alt	386.607	365.692
Passiver		
2 Investorenes formue	386.537	364.794
Anden gæld	70	898
Passiver i alt	386.607	365.692

Noter

NOTE (PROCENT)	2014	2013
1 Aktiver		
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,1	99,2
Øvrige finansielle instrumenter	0,9	0,8
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 37,6% placeret i aktiebaserede afdelinger, 61,5% i obligationsbaserede afdelinger og 0,9% i kontanter.

	Cirkulerende andele (stk.)	Formueværdi (1.000 KR.)
2 Investorenes formue		
Investorenes formue, primo	2.734.000	364.794
Udlodning fra sidste år		0
Emissioner	52.000	6.965
Indløsninger	-28.000	-3.778
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		92
Overført fra resultatopgørelsen		18.464
I alt investorenes formue	2.758.000	386.537

