



# Årsrapport 2017

---

Værdipapirfonden Lokalinvest

# Værdipapirfonden Lokalinvest

(FT-NR. 11.192)

Adresser:

c/o ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg  
Normansvej 1,1  
8920 Randers NV  
Telefon: 36 34 74 00  
Telefax: 36 34 74 99

Hvidesten  
Kingsvej 1  
2630 Taastrup  
Telefon: 36 34 75 00  
Telefax: 36 34 75 99

E-mail: [mail@sparinvest.dk](mailto:mail@sparinvest.dk)  
Web-adresse: [www.lokalformueinvest.dk](http://www.lokalformueinvest.dk)

Administration:  
Sparinvest S.A.  
28, Boulevard Royal  
L-2449 Luxembourg

Administrationen udøves via:  
ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg  
Normansvej 1,1  
8920 Randers NV

(Samlet betegnet "Sparinvest")

Direktion, Sparinvest S.A.:  
Direktør, Niels Solon  
Direktør, Jørgen Søgaard-Andersen  
Direktør, Jacob Nordby Christensen  
Direktør, Henrik Lind-Grønbæk  
Direktør, Richard Jacqué

Depotselskab:  
Nykredit Bank A/  
Kalvebod Brygge 1-3  
1560 København V

## Indholdsfortegnelse

- 2 Selskabsoplysninger**
- 4 Ledelsens beretning for 2017**
  - 4 Årets resultat 2017
  - 4 Udviklingen i Værdipapirfonden Lokalinvests afdelinger
  - 5 Aktiemarkederne i 2017
  - 5 Obligationer i 2017
  - 6 Forventninger til 2018
  - 7 Bestyrelse
  - 7 Direktion
  - 9 Samfundsansvar (ansvarlig investering)
  - 9 Udlodning af udbytte
  - 9 Investeringspolitik og risikostyring
- 14 Ledelsespåtegning**
- 15 Den uafhængige revisors revisionspåtegning**
- 17 Årsregnskab for afdelinger**
  - 18 Sparkron Invest Stabil KL
  - 22 Sparkron Invest Moderat KL
  - 26 Sparkron Invest Vækst KL
  - 30 Sparkron Invest Offensiv KL
- 34 Fællesnoter**
  - 34 Anvendt regnskabspraksis

## Ledelsens beretning for 2017

Denne beretning er fælles for alle afdelingerne i Værdipapirfonden Lokalinvest og beskriver i hovedtræk udviklingen i fonden i den forgangne regnskabsperiode.

Værdipapirfonden Lokalinvest består af flere afdelinger. Hver afdeling aflægges separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i året samt giver en status ultimo året og beretter om årets resultat sammenholdt med den forventede udvikling. Nøgletal, afdelingens profil, afdelingens fremadrettede forventede udvikling og forventninger til de områder, inden for hvilke afdelingen investerer, er beskrevet under de enkelte afdelingsregnskaber.

Vi har valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling, de generelle risici og fondens risikostyring i et fælles afsnit for alle afdelinger i rapporten. Vi anbefaler, at disse afsnit 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.

Der er ikke indtruffet hændelser efter regnskabsafslutningen, som har påvirkning på årsregnskabet.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Der har ikke været usædvanlige forhold, som har indvirkning på indregning og måling i balance og resultatopgørelse.

Der har ikke været betydelige hændelser, som har indflydelse på balance og resultatopgørelse.

Der har ikke været usikkerhed ved indregning og måling i balance og resultatopgørelse.

### Årets resultat

Værdipapirfonden Lokalinvest	Årets resultat i 1.000 kr.	Formue i 1.000 kr.	Indre værdi	Afkast i pct.	Indeks-afkast i pct.	Udbytte
<b>Afdelinger</b>						
SparKron Invest Stabil KL	4.833	773.941	100,95	0,95	0,87	0,00
SparKron Invest Moderat KL	11.535	1.186.217	101,29	1,29	1,07	0,00
SparKron Invest Vækst KL	16.802	1.127.282	101,81	1,81	1,31	0,20
SparKron Invest Offensiv KL	8.458	460.809	102,12	2,12	1,49	0,00
<b>Total</b>	<b>41.628</b>	<b>3.548.249</b>				

Værdipapirfonden Lokalinvest blev etableret den 10. november 2016 og godkendt af Finanstilsynet den 17. januar 2017, hvorefter værdipapirfondens fire afdelinger blev lanceret den 3. april 2017. Sparekassen Kronjylland udfører skønsmæssig porteføljepleje for de fire SparKron Invest-afdelinger.

Det samlede regnskabsmæssige resultat for perioden den 10. november 2016 til den 31. december 2017 blev på 41,6 mio. kr. Den samlede formue var ved udgangen af 2017 3,5 mia. kr.

### Udviklingen i Værdipapirfonden Lokalinvest i 2017

2017 blev et begivenhedsrigt år, hvor økonomiske og politiske begivenheder satte deres præg på aktie- og obligationsmarkederne. På den politiske front var det både den amerikanske præsident Donald Trump og en række afgørende europæiske valg, der havde en effekt på markederne.

Særligt Europa og 'emerging markets' blev de største vindere, hvilket SparKron Invest-afdelingerne nød godt af. Europa kom op i gear, og BNP-væksten for eurolandene landede på 2,4 pct., hvilket er den største fremgang siden årene før finanskrisen.

Fremgangen smittede af på euroen, som blev styrket markant i løbet af året - med hele 14 pct. over for den amerikanske dollar.

2017 blev hermed endnu et fornuftigt år for Værdipapirfonden Lokalinvest, og alle fondens afdelinger gav positive afkast, samtidig med at de præsterede bedre end deres respektive sammenligningsindeks. Alt i alt blev 2017 et godt år for investorerne.

## Aktiemarkedene i 2017

2017 blev et år, hvor aktiemarkedet trods stor skepsis relateret til dets høje prifastsættelse, historisk høje afkast siden 2009 og bekymringer om den nært forestående normalisering af pengepolitikken i både USA, Eurozonen og Japan, leverede ganske fine afkast.

MSCI World leverede i danske kroner et afkast på otte pct., og det ville endda have været væsentligt højere, hvis ikke den danske krone og euroen var steget med næsten 14 pct. overfor specielt den amerikanske dollar over hele året. Aktiemarkedsafkastet var specielt drevet af, at indtjeningsvæksten omsider for alvor vendte tilbage til europæiske virksomheder, som i slutningen af 2017 tjente omkring 40 pct. mere end ved indgangen af året.

Der var lagt op til en række større, politiske risici for specielt Eurozonen i løbet af 2017. En række europæiske valg havde potentialet til at udfordre samarbejdet i EU og skabe spændinger som følge af uenigheder om håndteringen af de store immigrationsstrømme, det økonomiske samarbejde samt overhovedet tilhørsforholdet til EU. I særlig grad det hollandske parlamentsvalg, det tyske rigsdagsvalg og det franske præsidentvalg havde potentiale til at skabe usikkerhed.

I det store hele må man sige, at valgene landede på en måde, som reducerede denne usikkerhed, hvilket styrkede tilliden til euroen og det europæiske aktiemarked - godt hjulpet af en fortsat nogenlunde forudsigeligt lempelig pengepolitik fra ECB.

Den globale optimisme smittede også af på aktier i emerging markets, som gav et afkast på hele 21 pct. i 2017. Emerging market-aktier klarer sig typisk bedst i et makroøkonomisk miljø præget af høj vækst, lempelig pengepolitik og global optimisme. På den baggrund blev det et rigtigt godt år for netop disse aktier.

Kigger man nærmere på forskellige typer af investeringsstrategier, er det dog ikke alle, som har klarer sig lige så godt. Value-aktier gav et afkast, som lå omkring 4,5 pct. efter markedsafkastet. Small cap-aktier gav stort set det samme afkast som markedet. Aktier med lav volatilitet gav et afkast på næsten fire pct. mindre end markedet som helhed.

## Obligationer i 2017

Obligationsmarkedet har i flere år nydt godt af faldende renter. 2017 var ingen undtagelse, men det er vanskeligt at forestille sig, at der fremadrettet er lige så meget vind i sejlene fra faldende renter, men obligationer forventes stadig at give en sikring i tilfælde af faldende aktiemarkeder. Danske realkreditobligationer leverede igen et pænt afkast i 2017. Det skete i særlig grad sammenlignet med resten af det europæiske obligationsmarkedet, som led under stigende renter i specielt første halvdel af året. Udenlandske investorer flokkedes om det merafkast, som det danske realkreditmarked kunne tilbyde. Derved indsnævredes rentespændet yderligere i forhold til eksempelvis danske statsobligationer.

Erhvervsobligationer nød godt af indsnævringen af kreditspændet til statsobligationer, hvilket gjorde, at særligt high yield-obligationer leverede et flot afkast. Ligeledes var det også et år, hvor der blev fokus på den positive udvikling i emerging markets-regionerne. Det betød, at vi nød gavn af dette qua vore investeringer i emerging markets-statsobligationer.

## Forventninger til 2018

### Aktiemarkedet

2018 tegner til at blive endnu et godt år for aktier, idet økonomien er stærk. Det vurderes, at virksomhedernes indtjening vil fortsætte med at stige, men det vil ikke blive helt så kraftigt som i 2017. De ledende indikatorer fra OECD er høje og stigende, hvilket understøtter de risikable aktivklasser. Det samme gør den lempelige pengepolitik fra ECB, som dog i løbet af 2018 sandsynligvis vil blive strammet en anelse. Det er muligt, at ECB's opkøbsprogram vil være udfaset ved udgangen af 2018, men renterne forventes fortsat at være rekordlave. Finansieringsvilkårene fra banker og obligationsmarkedet for globale og europæiske virksomheder forventes at være mere end tålelige.

Stiger de lange renter i løbet af året, vil der dog kunne forekomme store ændringer mht. hvilke aktiestrategier, der har succes. Aktier med lav volatilitet vil formentlig give et afkast, som ligger under verdensmarkedets.

### Obligationer

Med centralbankernes bestræbelser på at normalisere pengepolitikken følger i første omgang en afvikling af de store obligationsopkøbsprogrammer, som har presset renterne i bund samt ansporet investorer til gradvist at påtage sig højere risiko ved at købe obligationer med højere rentefølsomhed og ringere kreditkvalitet, end de formentlig ellers ville have købt.

Selvom de korte renter fortsat forventes at være meget lave ved udgangen af 2018, vurderes det, at risikoen for større stigninger i de lange renter kan have stor indflydelse på både aktiemarkedet og obligationsmarkedet. Økonomien vil på kort sigt være relativt upåvirket heraf. Det er vurderingen, at investorer i specielt årets første halvår skal være opmærksomme på stigende lange renter, mens man i andet halvår formentlig vil se lavere vækstrater og dermed også forventninger om lavere inflation og mindre rødglødende arbejdsmarkeder.

## Bestyrelse, Sparinvest S.A.

### **Formand Per Noesgaard, adm. direktør**

*Administrerende direktør:*  
Sparinvest Holdings SE

*Formand for bestyrelsen for:*  
Sparinvest S.A.  
Sparinvest SICAV  
Sparinvest Investment Solutions A/S  
Garanti Invest A/S

*Medlem af bestyrelsen for:*  
Betri Banki P/F

### **Henrik Lind-Grønbæk, direktør**

*Direktør for:*  
Sparinvest S.A.

*Medlem af bestyrelsen for:*  
Sparinvest Holdings SE  
Sparinvest S.A.

### **Richard Jacqué, direktør**

*Direktør for:*  
Sparinvest S.A.

*Medlem af bestyrelsen for:*  
Sparinvest S.A.  
Sparinvest SICAV  
BBC Gréngewald Hueschert a.s.b.l. (formand, basketball klub)

## Direktion, Sparinvest S.A.

### **Direktør, Niels Solon**

*Direktør:*  
Sparinvest S.A., herunder ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg  
Sparinvest Investment Solutions A/S  
NSO Invest ApS  
NJB ApS

*Formand for bestyrelsen for:*  
Mønhuset A/S

*Medlem af bestyrelsen for:*

Corfix Invest ApS

NJB ApS

Garanti Invest A/S

Sparinvest Investment Solutions A/S

Kapitalforeningen Sparinvest

Kapitalforeningen Sparinvest II

**Direktør, Jørgen Søgaard-Andersen**

*Direktør for:*

Sparinvest S.A., herunder ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

*Viceadministrerende direktør for:*

Sparinvest Holdings SE

*Formand for bestyrelsen for:*

Kapitalforeningen Sparinvest

Kapitalforeningen Sparinvest II

*Medlem af bestyrelsen for:*

Garanti Invest A/S

Sparinvest Investment Solutions A/S

**Direktør, Jacob Nordby Christensen**

*Direktør:*

Sparinvest S.A., herunder ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

*Medlem af bestyrelsen for:*

Kapitalforeningen Sparinvest

Kapitalforeningen Sparinvest II

**Direktør, Henrik Lind-Grønbæk**

*Se ovenfor.*

**Direktør, Richard Jacqué**

*Se ovenfor.*



## Samfundsansvar (ansvarlig investering)

Værdipapirfonden Lokalinvest har ikke en særskilt politik for samfundsansvar i bred forstand, hvor der er formuleret individuelle politikker for eksempelvis klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder mv. men har implementeret følgende retningslinjer:

### Eksklusion fra investeringsunivers

Med udgangspunkt i internationale retningslinjer for ansvarlig investering, ekskluderes visse typer af investeringer fra investeringsuniverset i alle fondens afdelinger uanset afkastpotentialet og indgår derfor som hovedregel ikke i afdelingernes porteføljer. Disse typer er:

- Konventionsomfattede våben
- Anti-personelminer
- Klyngeammunition
- Biologiske våben
- Kemiske våben
- Atomvåben, der ikke er omfattet af Traktaten om ikke-spredning af atomvåben
- Værdipapir omfattet af EU-sanktioner

Dette gælder både for afdelingernes direkte og indirekte investeringer via investering i andre afdelinger i UCITS og investeringsinstitutter.

De fire afdelinger i Værdipapirfonden Lokalinvest kan dog investere i ETF'er, der replikerer et indeks, som indeholder selskaber, der er på fondens eksklusionsliste, i de tilfælde hvor ETF'erne forvaltes af en investeringsforvalter, som har tilsluttet sig FN's principper for ansvarlig investering.

### Politik for udøvelse af stemmeretter

Værdipapirfonden Lokalinvest tilstræber at stemme på generalforsamlinger i de UCITS, investeringsinstitutter og eventuelle selskaber indeholdt i afdelingernes porteføljer for enkeltbeholdninger, der overstiger en værdi på én mio. euro. Stemmeafgivelse sker i henhold til værdipapirfondens stemmepolitik, og den endelige beslutning tages af Sparekassen Kronjylland, der udøver den skønsmæssige porteføljepleje for de fire SparKron Invest-afdelinger i værdipapirfonden.

### Udlodning af udbytte

Der er udloddet udbytte i en enkelt af Værdipapirfonden Lokalinvests afdelinger i år, nemlig SparKron Invest Vækst KL.

### Investeringspolitik og risikostyring

Det er bestyrelsen i Sparinvest S.A., som fastlægger de overordnede rammer for investeringspolitikken. Investeringspolitikken for hver enkel investeringsafdeling er fastsat i Værdipapirfonden Lokalinvests fondsbestemmelser og videre uddybet i værdipapirfondens prospekt. Investeringspolitikken afhænger af afdelingstype og fastlægger en række forskellige krav til de pågældende afdelingers investeringer.

I det efterfølgende er de finansielle og forretningsmæssige risici for investeringerne i Værdipapirfonden Lokalinvest beskrevet.

### Risici samt risikostyring

Som investor i Værdipapirfonden Lokalinvest får man løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne.

Da afdelingerne investerer i andre både aktie- og obligationsbaserede afdelinger, er afdelingernes risici påvirket af de risici, der er forbundet med investering i aktier og obligationer. Med afdelingernes respektive fordeling på såvel aktie- som

obligationsbaserede afdelinger, opnår afdelingerne imidlertid en stor spredning og dermed en betydelig reducere af den samlede risiko.

Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling, idet nogle afdelinger er mere eksponerede over for aktier, mens andre er mere eksponerede over for obligationer. En af de vigtigste risikofaktorer er valget af afdelinger. Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger investerer inden for hver deres investeringsområde uanset markedsudviklingen.

Risikoen ved at investere via en værdipapirfond kan overordnet knytte sig til fire elementer:

- Investors eget valg af afdelinger
- Investeringsmarkederne
- Investeringsbeslutningerne
- Driften af værdipapirfonden

### Risici knyttet til investors valg af afdelinger

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det kan være en god idé at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver. Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor ønsker at løbe med sin investering og hvor lang tidshorizonten for investeringen er. Hvis man investerer over en kortere tidshorizont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer sjældent velegnede.

Af den enkelte afdelings regnskab fremgår dens risikoklassifikation målt med risikoindikatoren fra dokumentet Central investorinformation. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor '1' udtrykker laveste risiko og '7' højeste risiko. Kategorien '1' udtrykker ikke en risikofri investering.



### Risici knyttet til investeringsmarkederne

Disse risikoelementer er f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen, som beskrives nærmere i afsnittet *Generelle risikofaktorer*. Hver af disse risikofaktorer håndteres inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, afdelingerne investerer i. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes investeringspolitikker og -restriktion, lovgivningens krav om risikospredning samt interne kontroller.

### Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Investeringsbeslutninger i værdipapirfondens afdelinger, der alle er aktivt forvaltede, er baseret på porteføljevalternes vurderinger og foretages på baggrund af en 'top down'-tilgang til makroøkonomien, aktiemarkederne, obligationsmarkederne og andre parametre. På trods af, at porteføljevalterne følger fastlagte investeringsprocesser og er underlagt risikorammer, er denne type beslutninger i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Som det fremgår af afdelingsberetningerne senere i årsregnskabet, har bestyrelsen sammensat et sammenligningsindeks for hver af afdelingerne. Et sammenligningsindeks er et indeks, der repræsenterer investeringsuniverset og afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Hvor afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger, tages der i afkastudviklingen af sammenligningsindekset ikke højde for sådanne omkostninger.

Målet med de aktivt forvaltede afdelinger er at opnå et langsigtet afkast, der er højere end afkastet på de respektive sammenligningsindeks, tillagt omkostninger forbundet med aktiv forvaltning. For eksempel søges dette mål i de blandede aktie- og obligationsafdelinger opnået ved at sprede investeringerne på mange forskellige værdipapirtyper, herunder både aktier og forskellige obligationstyper, så som statsobligationer, realkreditobligationer og virksomhedsobligationer (både 'investment grade' og 'high yield'), og på forskellige geografiske regioner (herunder 'emerging markets'), brancher og markeder i forskellig valuta i en bred vifte af forskellige værdipapirer.

### Risici knyttet til driften af fonden

For at undgå fejl i driften af Værdipapirfonden Lokalinvest er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne. Der stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast.

Værdipapirfonden Lokalinvest er desuden underlagt tilsyn fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

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

## Generelle risikofaktorer

### *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.

### *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. 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 eksponering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Afdelinger, som investerer i danske aktier eller obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, som investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko. Afdelinger, hvor der systematisk kurssikres mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. En sådan kurssikring vil fremgå af beskrivelsen af afdelingens investeringsområde under den enkelte afdelingsberetning.

### *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. Værdien af afdelingen kan variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier og obligationer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri vil være tabt.

### *Sektorspecifikke forhold*

Ved investering i værdipapirer i en enkelt sektor, f.eks. finanssektoren, ligger der en risiko for, at den pågældende sektor kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som ikke rammer andre sektorer. Desuden vil konkurrencemæssige og sektorspecifikke økonomiske forhold kunne påvirke investeringernes værdi.

### *Emerging markets*

Begrebet "emerging markets" omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (ex. Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativt usikker økonomisk udvikling samt aktie- og obligationsmarkedet, som er under udvikling. Investeringer i emerging markets er forbundet med særlige risici, der ikke forekommer på de udviklede markeder.

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

### *Særlige risici ved blandede afdelinger*

Ved investering i blandede afdelinger får man som investor eksponering mod de risici, der knytter sig til både obligations- og aktiemarkedet. Se nedenfor.

### *Særlige risici ved aktieinvestering*

#### *Udsving på aktiemarkedet*

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller som en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markeds- 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. Enkelte afdelingers formue kan investeres i virksomheder, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere.

De afdelingspecifikke risici, der knytter sig til hver enkel afdeling, kan læses under hver afdelings beretning.

### *Særlige risici ved obligationsinvesteringer*

#### *Obligationsmarkedet*

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

#### *Renterisiko*

Renteniveauet varierer fra region til region, og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald. Begrebet varighed udtrykker blandt andet kursrisikoen på de obligationer, der investeres i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

*Kreditrisiko*

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer, emerging markets-obligationer, kreditobligationer osv. – er der en kreditrisiko relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser. Ved investering i obligationer udstedt af 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.

## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato godkendt årsregnskabet for 2017, omfattende perioden 10. november 2016 til 31. december 2017 for Værdipapirfonden Lokalinvest med tilhørende afdelinger.

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet, og at ledelsesberetningen, herunder de enkelte afdelingsberetninger, indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i fondens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som fonden henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til godkendelse af bestyrelsen i Sparinvest S.A.

Hvidesten, 30. april 2018

Direktion Sparinvest S.A.

Jacob Nordby Christensen

Henrik Lind-Grønbæk

Richard Jacqué

Jørgen Søgaard-Andersen

Niels Solon

Bestyrelse Sparinvest S.A.

Per Noesgaard  
(formand)

Henrik Lind-Grønbæk  
(bestyrelsesmedlem)

Richard Jacqué  
(bestyrelsesmedlem)

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til investorerne i Værdipapirfonden Lokalinvest

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Værdipapirfonden Lokalinvest for regnskabsåret 10.11.2016 - 31.12.2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for fire afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger mv.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af fondens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2017 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 10.11.2016 - 31.12.2017 i overensstemmelse med 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 årsregnskabet". Vi er uafhængige af fonden 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.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet 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. Fejlinformation 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 årsregnskabet.

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 årsregnskabet, 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 fondens 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 årsregnskabet 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 fondens 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 årsregnskabet 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 fonden ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for den fælles ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt ledelsesberetningerne.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet 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 investeringsforeninger mv.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om investeringsforeninger mv. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

København, 30. april 2018

### Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56

**Anders Oldau Gjelstrup**

statsautoriseret revisor

MNE-nr. 10777

**Henrik Anders Laursen**

statsautoriseret revisor

MNE-nr. 16549



## Årsregnskab for afdelinger

### Afdelinger

18	Sparkron Invest Stabil KL
22	Sparkron Invest Moderat KL
26	Sparkron Invest Offensiv KL
30	Sparkron Invest Vækst KL

## ■ SparKron Invest Stabil KL

Beretning for regnskabsåret 2017

---

### Stamoplysninger

Introduceret:	03.04.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	60775955
Risikoklasse:	3

---

### Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer primært i andele i afdelinger i danske investeringsforeninger og udenlandske ETF'er med eksponering til aktier på global skala samt forskellige typer af danske og internationale obligationer som statsobligationer, realkreditobligationer og virksomhedsobligationer. Afdelingen har eksponering til obligationer i både udviklede lande samt emerging markets-lande inden for investment grade- og high yield-segmentet. Dertil vil en mindre andel være placeret i kontanter. Der investeres både med langsigtede strategiske allokeringer samt kortsigtede taktiske og dynamiske allokeringer. Grundet afdelingens strategiske sammensætning er afdelingens sammenligningsindeks sammensat af aktie- og obligationsindeks for at kunne give et mere retvisende sammenligningsgrundlag. Der foretages som udgangspunkt ikke aktiv valutaafdækning i afdelingen. Afdelingen investerer både i fonde, der afdækker deres valutarisiko til kroner (eller euro), og fonde, som ikke gør.

### Udvikling i 2017

SparKron Invest Stabil KL har efter omkostninger leveret et afkast på 0,95 pct., siden afdelingen blev introduceret i april. Det er bedre end sammenligningsindekset, der har givet et afkast på 0,87 pct. Det har været kendetegnende for hele året, at jo større risiko, man har påtaget sig, desto større afkast har man høstet. Dette gælder både aktier og obligationer med en kreditrisiko. Globale aktier, målt på MSCI ACWI i kroner, har siden april 2017 leveret et afkast på 3,67 pct., hvor især emerging markets-aktier har skilt sig positivt ud. I lokalvaluta har afkastet været på 16,4 pct., hvilket vidner om en kraftigt styrket euro over for især den amerikanske dollar. Den styrkede euro skyldes en kombination af en markant forbedret europæisk økonomi, tiltro til eurosamarbejdet og en normalisering af den undervurderede valuta, målt på købekraftpariteten (PPP).

I udgangspunktet er 15 pct. af afdelingen eksponeret til aktier, og afdelingen har i løbet af året haft en mindre overvægt af aktier i forhold til udgangspunktet. Desuden har renten på danske statsobligationer med en mellemlang løbetid været faldende hen over året, og især rentespændet til tyske statsobligationer, som er steget svagt for året, er blevet indsnævret. Det samme er rentespændet på realkreditobligationer, og begge dele har været positivt for afdelingen. Afkastet på afdelingen er samlet set tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindeks og risiko. Afdelingen lever desuden op til forventningerne, meldt ud i prospektet, om at slå sammenligningsindekset.

### Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen er veldiversificeret på tværs af aktivklasser, og den selskabsspecifikke risiko er derved diversificeret væk, mens den markedsspecifikke risiko stadig eksisterer. Aktieandelen og obligationer med kredit bidrager til porteføljens primære risiko. Da afdelingen har eksponering til forskellige obligationer, er der også en renterisiko. Da afdelingens obligationseksponering udgør omkring 85 pct., er den største risiko, at de nuværende lave renter begynder at stige.

### Forventninger

Det er vores overbevisning, at Den Europæiske Centralbank i 2018 vil stoppe sit nuværende opkøbsprogram af obligationer, hvilket efter vores opfattelse vil medføre svagt til moderat stigende renter. Det vil ske i takt med, at inflationsforventningerne stiger, og det europæiske arbejdsmarked fortsat forbedres. Samlet vil det betyde en normalisering af renterne i Europa. Der vil dog fortsat være tale om en lempelig pengepolitik. Renteniveauet vil nemlig fortsat være lavt, selvom renterne bevæger sig svagt opad, og der forventes en normalisering de kommende år. Det lave globale rentemiljø og synkrone opsving betyder, at det fortsat er attraktivt at have en andel af sin formue placeret i aktier og obligationer med en kreditrisiko. På baggrund af vores afkastsimulationer forventer vi et afkast for afdelingen i omegnen af to pct. for 2018.

# SparKron Invest Stabil KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

## Resultatopgørelse (03.04.2017 - 31.12.2017)

Note	2017
	i 1.000 kr.
<b>1 Renter &amp; Udbytter</b>	
Renteindtægter	1
Renteudgifter	-56
Udbytter	392
I alt renter & udbytter	337
<b>2 Kursgevinster og -tab</b>	
Kapitalandele	8.466
Valutakonti	-95
Handelsomkostninger	44
I alt kursgevinster og -tab	8.327
I alt nettoindtægter	8.664
<b>3 Administrationsomkostninger</b>	3.831
Resultat før skat	4.833
Årets nettoresultat	4.833
<b>4 Overskudsdisponering</b>	
Foreslået udlodning	0
Overført til udlodning næste år	0
Overført til formuen	4.833
I alt disponeret	4.833

## Balance

Note	2017
	i 1.000 kr.
<b>Aktiver</b>	
<b>Likvide midler</b>	
Indestående i depotselskab	18.477
Likvider	18.477
<b>5 Kapitalandele</b>	
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	595.735
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	159.639
Kapitalandele	755.374
<b>Andre aktiver</b>	
Andre tilgodehavender	98
Andre aktiver	98
Aktiver	773.949
<b>Passiver</b>	
6 Investorenes formue	773.941
<b>Anden gæld</b>	
Skyldige omkostninger	8
Anden gæld	8
Passiver	773.949

# SparKron Invest Stabil KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

## Noter

Note	2017 i 1.000 kr.	Note	2017 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		4 Til rådighed for udlodning	
Renteindtægter		Renter og udbytter	394
Indestående i depotselskab	1	Kursgevinst til udlodning	1.164
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>1</b>	Udlodningsregulering af indkomst	-16
Renteudgifter		I alt Indkomst	1.542
Renteudgifter bankkonti	-56	Administrationsomkostninger til modregning	-3.831
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>-56</b>	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-269
<b>I alt renter (netto)</b>	<b>-55</b>	I alt administrationsomkostninger	-4.101
Udbytter		I alt til rådighed for udlodning brutto	-2.558
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	392	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	-2.558
<b>I alt udbytte</b>	<b>392</b>	I alt til rådighed for udlodning netto	0
2 Kursgevinster og -tab		5	Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2017 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	6.196	<b>Fordelinger (i pct.)</b>	<b>2017</b>
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	2.270	<b>Segmentfordeling</b>	
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>8.466</b>	Aktieinvesteringer udstedt i danske fonde	19,54
<b>Valutakonti</b>	<b>-95</b>	Aktieinvesteringer udstedt i udenlandske fonde	20,63
Handelsomkostninger		Aktier - Index Passive	1,93
Bruttohandelsomkostninger	328	likvider m.m.	2,39
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	284	Obligationer - Medium Term	8,73
<b>I alt handelsomkostninger</b>	<b>44</b>	Obligationsinvesteringer udstedt i danske fonde	46,79
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>8.327</b>	<b>Geografisk fordeling</b>	
3 Administrationsomkostninger		Danmark	76,99
Administrationsomkostninger	3.831	Likvider mm.	2,39
<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>3.831</b>	Nordeuropa	14,42
		Storbritannien	6,21

## SparKron Invest Stabil KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

	Cirkulerende beviser	2017 i 1.000 kr.
<b>6 Investorenes formue</b>		
Emissioner i perioden	766.687	767.166
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.942
Overført til udlodning næste år		0
Overførsel af årets resultat		4.833
Investorenes formue (ultimo)	766.687	773.941
	<b>2017 *</b>	
Årets afkast i %	0,95	
Benchmarkafkast i %	0,87	
Indre værdi pr. andel	100,95	
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	4.833	
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00	
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	766.687	
Investorenes formue i 1.000 kr.	773.941	
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,71	
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	3.831	
ÅOP	1,33	
Omsætningshastighed	0,08	

\* Perioden omfatter 03-04-2017 - 31-12-2017

	2017	
<b>Finansielle instrumenter i pct</b>	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	755.374	97,6
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	755.374	97,6
Andre aktiver / Anden gæld	18.567	2,4
I alt	773.941	100,0

## ■ SparKron Invest Moderat KL

Beretning for regnskabsåret 2017

---

### Stamoplysninger

Introduceret:	03.04.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	60776177
Risikoklasse:	3

---

### Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer primært i andele i afdelinger i danske investeringsforeninger og udenlandske ETF'er med eksponering til aktier på global skala samt forskellige typer af danske og internationale obligationer som statsobligationer, realkreditobligationer og virksomhedsobligationer. Afdelingen har eksponering til obligationer i både udviklede lande samt emerging markets-lande inden for investment grade- og high yield-segmentet. Dertil vil en mindre andel være placeret i kontanter. Der investeres både med langsigtede strategiske allokeringer samt kortsigtede taktiske og dynamiske allokeringer. Grundet afdelingens strategiske sammensætning er afdelingens sammenligningsindeks sammensat af aktie- og obligationsindeks for at kunne give et mere retvisende sammenligningsgrundlag. Der foretages som udgangspunkt ikke aktiv valutaafdækning i afdelingen. Afdelingen investerer både i fonde, der afdækker deres valutarisiko til kroner (eller euro), og fonde, som ikke gør.

### Udvikling i 2017

SparKron Invest Moderat KL har efter omkostninger leveret et afkast på 1,29 pct., siden afdelingen blev introduceret i april. Det er bedre end sammenligningsindekset, der har givet et afkast på 1,07 pct. Det har været kendetegnende for hele året, at jo større risiko, man har påtaget sig, desto større afkast har man høstet. Dette gælder både aktier og obligationer med en kreditrisiko. Globale aktier, målt på MSCI ACWI i kroner, har siden april 2017 leveret et afkast på 3,67 pct., hvor især emerging markets-aktier har skilt sig positivt ud. I lokalvaluta har afkastet været på 16,4 pct., hvilket vidner om en kraftigt styrket euro over for især den amerikanske dollar. Den styrkede euro skyldes en kombination af en markant forbedret europæisk økonomi, tiltro til eurosamarbejdet og en normalisering af den undervurderede valuta, målt på købekraftpariteten (PPP).

I udgangspunktet er 30 pct. af afdelingen eksponeret til aktier, og afdelingen har i løbet af året haft en mindre overvægt af aktier i forhold til udgangspunktet. Renten på danske statsobligationer med en mellemlang løbetid har været faldende hen over året, og især rentespændet til tyske statsobligationer, som er steget svagt for året, er blevet indsnævret. Det samme er rentespændet på realkreditobligationer, og begge dele har været positivt for afdelingen. Afkastet på afdelingen er samlet set tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindekset og risiko. Afdelingen lever desuden op til forventningerne, meldt ud i prospektet, om at slå sammenligningsindekset.

### Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen er veldiversificeret på tværs af aktivklasser, og den selskabsspecifikke risiko er derved diversificeret væk, mens den markedsspecifikke risiko stadig eksisterer. Aktieandelen og obligationer med kredit bidrager til porteføljens primære risiko. Da afdelingen har eksponering til forskellige obligationer, er der også en renterisiko. Da afdelingens obligationseksponering udgør omkring 70 pct., er den største risiko, at de nuværende lave renter begynder at stige.

### Forventninger

Det er vores overbevisning at Den Europæiske Centralbank i 2018 vil stoppe sit nuværende opkøbsprogram af obligationer, hvilket efter vores opfattelse vil medføre svagt til moderat stigende renter. Det vil ske i takt med, at inflationsforventningerne stiger, og det europæiske arbejdsmarked fortsat forbedres. Samlet vil det betyde en normalisering af renterne i Europa. Der vil dog fortsat være tale om en lempelig pengepolitik. Renteniveauet vil nemlig fortsat være lavt, selvom renterne bevæger sig svagt opad, og der forventes en normalisering de kommende år. Det lave globale rentemiljø og synkrone opsving betyder, at det fortsat er attraktivt at have en andel af sin formue placeret i aktier og obligationer med en kreditrisiko. På baggrund af vores afkastsimulationer forventer vi et afkast for afdelingen i omegnen af 3,5 pct. for 2018.

# SparKron Invest Moderat KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

## Resultatopgørelse (03.04.2017 - 31.12.2017)

Note	2017
	i 1.000 kr.
<b>1 Renter &amp; Udbytter</b>	
Renteudgifter	-97
Udbytter	462
I alt renter & udbytter	365
<b>2 Kursgevinster og -tab</b>	
Kapitalandele	17.964
Valutakonti	-267
Handelsomkostninger	2
I alt kursgevinster og -tab	17.695
I alt nettoindtægter	18.060
<b>3 Administrationsomkostninger</b>	6.525
Resultat før skat	11.535
Årets nettoresultat	11.535
<b>4 Overskudsdisponering</b>	
Foreslået udlodning	0
Overført til udlodning næste år	0
Overført til formuen	11.535
I alt disponeret	11.535

## Balance

Note	2017
	i 1.000 kr.
<b>Aktiver</b>	
<b>Likvide midler</b>	
Indestående i depotselskab	21.445
Likvider	21.445
<b>5 Kapitalandele</b>	
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	892.082
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	272.556
Kapitalandele	1.164.638
<b>Andre aktiver</b>	
Andre tilgodehavender	150
Andre aktiver	150
Aktiver	1.186.233
<b>Passiver</b>	
6 Investorenes formue	1.186.217
<b>Anden gæld</b>	
Skyldige omkostninger	16
Anden gæld	16
Passiver	1.186.233

# SparKron Invest Moderat KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

## Noter

Note	2017 i 1.000 kr.	Note	2017 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		4 Til rådighed for udlodning	
Renteudgifter		Renter og udbytter	462
Renteudgifter bankkonti	-97	Kursgevinst til udlodning	4.710
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>-97</b>	Udlodningsregulering af indkomst	88
<b>I alt renter (netto)</b>	<b>-97</b>	I alt Indkomst	5.261
Udbytter		Administrationsomkostninger til modregning	-6.526
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	462	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-662
<b>I alt udbytte</b>	<b>462</b>	I alt administrationsomkostninger	-7.188
2 Kursgevinster og -tab		I alt til rådighed for udlodning brutto	-1.927
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	12.084	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	-1.927
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.880	I alt til rådighed for udlodning netto	0
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>17.964</b>	5 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2017 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg	
<b>Valutakonti</b>	<b>-267</b>	<b>Fordelinger (i pct.)</b>	<b>2017</b>
Handelsomkostninger		<b>Segmentfordeling</b>	
Bruttohandelsomkostninger	865	Aktieinvesteringer udstedt i danske fonde	27,38
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	863	Aktieinvesteringer udstedt i udenlandske fonde	22,98
<b>I alt handelsomkostninger</b>	<b>2</b>	Aktier - Index Passive	2,22
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>17.695</b>	likvider m.m.	1,81
3 Administrationsomkostninger		Obligationsinvesteringer udstedt i danske fonde	45,61
Administrationsomkostninger	6.525	<b>Geografisk fordeling</b>	
<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>6.525</b>	Danmark	75,21
		Likvider mm.	1,81
		Nordeuropa	13,57
		Storbritannien	9,41



## SparKron Invest Moderat KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

	Cirkulerende beviser	2017 i 1.000 kr.
<b>6 Investorenes formue</b>		
Emissioner i perioden	1.171.126	1.172.022
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.660
Overført til udlodning næste år		0
Overførsel af årets resultat		11.535
Investorenes formue (ultimo)	1.171.126	1.186.217
	<b>2017 *</b>	
Årets afkast i %	1,29	
Benchmarkafkast i %	1,07	
Indre værdi pr. andel	101,29	
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	11.535	
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00	
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	1.171.126	
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.186.217	
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,82	
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	6.525	
ÅOP	1,52	
Omsætningshastighed	0,00	

\* Perioden omfatter 03-04-2017 - 31-12-2017

	2017	
<b>Finansielle instrumenter i pct</b>	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.164.638	98,2
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	1.164.638	98,2
Andre aktiver / Anden gæld	21.579	1,8
I alt	1.186.217	100,0

## ■ SparKron Invest Vækst KL

Beretning for regnskabsåret 2017

---

### Stamoplysninger

Introduceret:	03.04.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	60776094
Risikoklasse:	4

---

### Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer primært i andele i afdelinger i danske investeringsforeninger og udenlandske ETF'er med eksponering til aktier på global skala samt forskellige typer af danske og internationale obligationer som statsobligationer, realkreditobligationer og virksomhedsobligationer. Afdelingen har eksponering til obligationer i både udviklede lande samt emerging markets-lande inden for investment grade og high yield-segmentet. Dertil vil en mindre andel være placeret i kontanter. Der investeres både med langsigtede strategiske allokeringer samt kortsigtede taktiske og dynamiske allokeringer. Grundet afdelingens strategiske sammensætning er afdelingens sammenligningsindeks sammensat af aktie- og obligationsindeks for at kunne give et mere retvisende sammenligningsgrundlag. Der foretages som udgangspunkt ikke aktiv valutaafdækning i afdelingen. Afdelingen investerer både i fonde, der afdækker deres valutarisiko til kroner (eller euro), og fonde, som ikke gør.

### Udvikling i 2017

SparKron Invest Vækst KL har efter omkostninger leveret et afkast på 1,81 pct., siden afdelingen blev introduceret i april. Det er bedre end sammenligningsindekset, der har givet et afkast på 1,31 pct. Det har været kendetegnende for hele året, at jo større risiko, man har påtaget sig, desto større afkast har man høstet. Dette gælder både aktier og obligationer med en kreditrisiko. Globale aktier, målt på MSCI ACWI i kroner, har siden april 2017 leveret et afkast på 3,67 pct., hvor især emerging markets-aktier har skilt sig positivt ud. I lokalvaluta har afkastet været på 16,4 pct., hvilket vidner om en kraftigt styrket euro over for især den amerikanske dollar. Den styrkede euro skyldes en kombination af en markant forbedret europæisk økonomi, tiltro til eurosamarbejdet og en normalisering af den undervurderede valuta, målt på købekraftpariteten (PPP).

I udgangspunktet er 50 pct. af afdelingen eksponeret til aktier, og afdelingen har i løbet af året haft en mindre overvægt af aktier i forhold til udgangspunktet. Renten på danske statsobligationer med en mellemlang løbetid har været faldende hen over året, og især rentespændet til tyske statsobligationer, som er steget svagt for året, er blevet indsnævret. Det samme er udviklingen i rentespændet på realkreditobligationer, og begge dele har været positivt for afdelingen. Afdelingens afkast er samlet set tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindeks og risiko. Afdelingen lever desuden op til forventningerne, meldt ud i prospektet, om at slå sammenligningsindekset.

### Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen er veldiversificeret på tværs af aktivklasser, og den selskabsspecifikke risiko er derved diversificeret væk, mens den markedsspecifikke risiko stadig eksisterer. Aktieandelen og obligationer med kredit bidrager til porteføljens primære risiko. Da afdelingen har eksponering til forskellige obligationer, er der også en renterisiko. Da afdelingens obligationseksponering i udgangspunktet udgør omkring 50 pct., er en af de største risici, at de nuværende lave renter begynder at stige.

### Forventninger

Det er vores overbevisning at Den Europæiske Centralbank i 2018 vil stoppe sit nuværende opkøbsprogram af obligationer, hvilket efter vores opfattelse vil medføre svagt til moderat stigende renter. Det vil ske i takt med, at inflationsforventningerne stiger, og det europæiske arbejdsmarked fortsat forbedres. Samlet vil det betyde en normalisering af renterne i Europa. Der vil dog fortsat være tale om en lempelig pengepolitik. Renteniveauet vil nemlig fortsat være lavt, selvom renterne bevæger sig svagt opad, og der forventes en normalisering de kommende år. Det lave globale rentemiljø og synkrone opsving betyder, at det fortsat er attraktivt at have en andel af sin formue placeret i aktier og obligationer med en kreditrisiko. På baggrund af vores afkastsimulationer forventer vi et afkast for afdelingen i omegnen af fem pct. for 2018.

# SparKron Invest Vækst KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

## Resultatopgørelse (03.04.2017 - 31.12.2017)

Note	2017 i 1.000 kr.
<b>1 Renter &amp; Udbytter</b>	
Renteudgifter	-85
Udbytter	283
I alt renter & udbytter	198
<b>2 Kursgevinster og -tab</b>	
Kapitalandele	23.804
Valutakonti	-470
Handelsomkostninger	9
I alt kursgevinster og -tab	23.325
I alt nettoindtægter	23.523
<b>3 Administrationsomkostninger</b>	6.721
Resultat før skat	16.802
Årets nettoresultat	16.802
<b>4 Overskudsdisponering</b>	
Foreslået udlodning	2.215
Overført til udlodning næste år	0
Overført til formuen	14.587
I alt disponeret	16.802

## Balance

Note	2017 i 1.000 kr.
<b>Aktiver</b>	
<b>Likvide midler</b>	
Indestående i depotselskab	22.636
Likvider	22.636
<b>5 Kapitalandele</b>	
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	788.228
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	316.295
Kapitalandele	1.104.523
<b>Andre aktiver</b>	
Andre tilgodehavender	142
Andre aktiver	142
Aktiver	1.127.301
<b>Passiver</b>	
6 Investorenes formue	1.127.282
<b>Anden gæld</b>	
Skyldige omkostninger	19
Anden gæld	19
Passiver	1.127.301

# SparKron Invest Vækst KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

## Noter

Note	2017 i 1.000 kr.	Note	2017 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		4 Til rådighed for udlodning	
Renteudgifter		Renter og udbytter	283
Renteudgifter bankkonti	-85	Kursgevinst til udlodning	8.468
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>-85</b>	Udlodningsregulering af indkomst	261
<b>I alt renter (netto)</b>	<b>-85</b>	I alt Indkomst	9.011
Udbytter		Administrationsomkostninger til modregning	-6.721
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	283	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-908
<b>I alt udbytte</b>	<b>283</b>	I alt administrationsomkostninger	-7.629
2 Kursgevinster og -tab		I alt til rådighed for udlodning brutto	1.382
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	14.329	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	9.475	Frivillig udlodning	833
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>23.804</b>	I alt til rådighed for udlodning netto	2.215
<b>Valutakonti</b>	<b>-470</b>	5 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2017 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg	
Handelsomkostninger		<b>Fordelinger (i pct.)</b>	<b>2017</b>
Bruttohandelsomkostninger	1.014	<b>Segmentfordeling</b>	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.005	Aktieinvesteringer udstedt i danske fonde	36,10
<b>I alt handelsomkostninger</b>	<b>9</b>	Aktieinvesteringer udstedt i udenlandske fonde	28,06
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>23.325</b>	Aktier - Index Passive	3,47
3 Administrationsomkostninger		likvider m.m.	2,01
Administrationsomkostninger	6.721	Obligationsinvesteringer udstedt i danske fonde	30,36
<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>6.721</b>	<b>Geografisk fordeling</b>	
		Danmark	69,93
		Likvider mm.	2,01
		Nordeuropa	13,11
		Storbritannien	14,95

## SparKron Invest Vækst KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

	Cirkulerende beviser	2017 i 1.000 kr.
<b>6 Investorenes formue</b>		
Emissioner i perioden	1.107.290	1.108.042
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.438
Overført til udlodning næste år		0
Foreslået udlodning for regnskabsåret		2.215
Overførsel af årets resultat		14.587
Investorenes formue (ultimo)	1.107.290	1.127.282
<b>2017 *</b>		
Årets afkast i %	1,81	
Benchmarkafkast i %	1,31	
Indre værdi pr. andel	101,81	
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	16.802	
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,20	
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	1.107.290	
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.127.282	
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,92	
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	6.721	
ÅOP	1,72	
Omsætningshastighed	0,01	

\* Perioden omfatter 03-04-2017 - 31-12-2017

	2017	
<b>Finansielle instrumenter i pct</b>	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.104.523	98,0
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	1.104.523	98,0
Andre aktiver / Anden gæld	22.759	2,0
I alt	1.127.282	100,0

## ■ SparKron Invest Offensiv KL

Beretning for regnskabsåret 2017

---

### Stamoplysninger

Introduceret:	03.04.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	60776250
Risikoklasse:	4

---

### Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer primært i andele i afdelinger i danske investeringsforeninger og udenlandske ETF'er med eksponering til aktier på global skala samt forskellige typer af danske og internationale obligationer som statsobligationer, realkreditobligationer og virksomhedsobligationer. Afdelingen har eksponering til obligationer i både udviklede lande samt emerging markets-lande inden for investment grade og high yield-segmentet. Dertil vil en mindre andel være placeret i kontanter. Der investeres både med langsigtede strategiske allokeringer samt kortsigtede taktiske og dynamiske allokeringer. Grundet afdelingens strategiske sammensætning er afdelingens sammenligningsindeks sammensat af aktie- og obligationsindeks for at kunne give et mere retvisende sammenligningsgrundlag. Der foretages som udgangspunkt ikke aktiv valutaafdækning i afdelingen. Afdelingen investerer både i fonde, der afdækker deres valutarisiko til kroner (eller euro), og fonde, som ikke gør.

### Udvikling i 2017

SparKron Invest Offensiv KL har efter omkostninger leveret et afkast på 2,12 pct., siden afdelingen blev introduceret i april. Det er bedre end sammenligningsindekset, der har givet et afkast på 1,49 pct. Det har været kendetegnende for hele året, at jo større risiko, man har påtaget sig, desto større afkast har man høstet. Dette gælder både aktier og obligationer med en kreditrisiko. Globale aktier, målt på MSCI ACWI i DKK, har siden april 2017 leveret et afkast på 3,67 pct., hvor især emerging markets-aktier har skilt sig positivt ud. I lokalvaluta har afkastet været på 16,4 pct., hvilket vidner om en kraftigt styrket euro over for især den amerikanske dollar. Den styrkede euro skyldes en kombination af en markant forbedret europæisk økonomi, tiltro til eurosamarbejdet og en normalisering af den undervurderede valuta, målt på købekraftpariteten (PPP).

I udgangspunktet er 70 pct. af afdelingen eksponeret til aktier, og afdelingen har i løbet af året haft en mindre overvægt af aktier i forhold til udgangspunktet. Renten på danske statsobligationer med en mellemlang løbetid har været faldende hen over året, og især rentespændet til tyske statsobligationer, som er steget svagt for året, er blevet indsnævret. Det samme er rentespændet på realkreditobligationer, og begge dele har været positivt for afdelingen. Afkastet på afdelingen er samlet set tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindeks og risiko. Afdelingen lever desuden op til forventningerne, meldt ud i prospektet, om at slå sammenligningsindekset.

### Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen er veldiversificeret på tværs af aktivklasser, og den selskabsspecifikke risiko er derved diversificeret væk, mens den markedsspecifikke risiko stadig eksisterer. Aktieandelen og obligationer med kredit bidrager til porteføljens primære risiko. Da afdelingen har eksponering til forskellige obligationer, er der også en renterisiko. Den største risiko udgøres imidlertid af aktieandelen, der udgør 70 pct., hvorfor en rentestigning er den største risiko for afdelingen. Hvad afdelingens obligationseksponering angår, er det en risiko, hvis de nuværende lave renter begynder at stige.

### Forventninger

Det er vores overbevisning at Den Europæiske Centralbank i 2018 vil stoppe sit nuværende opkøbsprogram af obligationer, hvilket efter vores opfattelse vil medføre svagt til moderat stigende renter. Det vil ske i takt med, at inflationsforventningerne stiger, og det europæiske arbejdsmarked fortsat forbedres. Samlet vil det betyde en normalisering af renterne i Europa. Der vil dog fortsat være tale om en lempelig pengepolitik. Renteniveauet vil nemlig fortsat være lavt, selvom renterne bevæger sig svagt opad, og at der forventes en normalisering de kommende år. Det lave globale rentemiljø og synkron opsving betyder, at det fortsat er attraktivt at have en andel af sin formue placeret i aktier og obligationer med en kreditrisiko. På baggrund af vores afkastsimulationer forventer vi et afkast for afdelingen i omegnen af 6,5 pct. for 2018.

# SparKron Invest Offensiv KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

## Resultatopgørelse (03.04.2017 - 31.12.2017)

Note	2017 i 1.000 kr.
<b>1 Renter &amp; Udbytter</b>	
Renteudgifter	-37
Udbytter	64
I alt renter & udbytter	27
<b>2 Kursgevinster og -tab</b>	
Kapitalandele	11.628
Valutakonti	-135
Handelsomkostninger	5
I alt kursgevinster og -tab	11.488
I alt nettoindtægter	11.515
<b>3 Administrationsomkostninger</b>	3.057
Resultat før skat	8.458
Årets nettoresultat	8.458
<b>4 Overskudsdisponering</b>	
Foreslået udlodning	0
Overført til udlodning næste år	0
Overført til formuen	8.458
I alt disponeret	8.458

## Balance

Note	2017 i 1.000 kr.
<b>Aktiver</b>	
<b>Likvide midler</b>	
Indestående i depotselskab	11.498
Likvider	11.498
<b>5 Kapitalandele</b>	
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	343.512
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	105.733
Kapitalandele	449.245
<b>Andre aktiver</b>	
Andre tilgodehavender	74
Andre aktiver	74
Aktiver	460.817
<b>Passiver</b>	
6 Investorenes formue	460.809
<b>Anden gæld</b>	
Skyldige omkostninger	8
Anden gæld	8
Passiver	460.817

# SparKron Invest Offensiv KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

## Noter

Note	2017 i 1.000 kr.	Note	2017 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		4 Til rådighed for udlodning	
Renteudgifter		Renter og udbytter	65
Renteudgifter bankkonti	-37	Kursgevinst til udlodning	2.089
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>-37</b>	Udlodningsregulering af indkomst	-155
<b>I alt renter (netto)</b>	<b>-37</b>	I alt Indkomst	1.999
Udbytter		Administrationsomkostninger til modregning	-3.057
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	64	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-591
<b>I alt udbytte</b>	<b>64</b>	I alt administrationsomkostninger	-3.647
2 Kursgevinster og -tab		I alt til rådighed for udlodning brutto	-1.648
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	9.327	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	-1.648
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.301	I alt til rådighed for udlodning netto	0
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>11.628</b>	5 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2017 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg	
<b>Valutakonti</b>	<b>-135</b>	<b>Fordelinger (i pct.)</b>	<b>2017</b>
Handelsomkostninger		<b>Segmentfordeling</b>	
Bruttohandelsomkostninger	657	Aktieinvesteringer udstedt i danske fonde	37,44
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	652	Aktieinvesteringer udstedt i udenlandske fonde	22,95
<b>I alt handelsomkostninger</b>	<b>5</b>	Aktier - Index Passive	19,50
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>11.488</b>	likvider m.m.	2,49
3 Administrationsomkostninger		Obligationsinvesteringer udstedt i danske fonde	17,62
Administrationsomkostninger	3.057	<b>Geografisk fordeling</b>	
<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>3.057</b>	Danmark	74,56
		Likvider mm.	2,49
		Nordeuropa	12,16
		Storbritannien	10,79



## SparKron Invest Offensiv KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

	Cirkulerende beviser	2017 i 1.000 kr.
<b>6 Investorenes formue</b>		
Emissioner i perioden	451.222	451.542
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		809
Overført til udlodning næste år		0
Overførsel af årets resultat		8.458
Investorenes formue (ultimo)	451.222	460.809
	<b>2017 *</b>	
Årets afkast i %	2,12	
Benchmarkafkast i %	1,49	
Indre værdi pr. andel	102,12	
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	8.458	
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00	
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	451.222	
Investorenes formue i 1.000 kr.	460.809	
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,08	
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	3.057	
ÅOP	1,94	
Omsætningshastighed	0,00	

\* Perioden omfatter 03-04-2017 - 31-12-2017

	2017	
<b>Finansielle instrumenter i pct</b>	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	449.245	97,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	449.245	97,5
Andre aktiver / Anden gæld	11.564	2,5
I alt	460.809	100,0

## Fællesnoter

### Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskab for Værdipapirfonden Lokalinvest er aflagt i henhold til de regler, der gælder ifølge Lov om investeringsforeninger m.v. og regnskabsbekendtgørelsen for danske UCITS. Det er første gang, der aflægges årsrapport for Værdipapirfonden Lokalinvest. Dette regnskabsår er derfor fondens første og dækker perioden 10. november 2016 til 31. december 2017.

Der er efter årets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt ville kunne påvirke den danske UCITS' afdelingers aktiver og passiver og finansielle stilling samt resultatet for 2017.

Der er ikke usikkerhed ved indregning og måling i balance og resultatopgørelse.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilgå afdelingen, og aktivets værdi kan opgøres pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og værdien af forpligtelsen kan opgøres pålideligt.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. Omkostninger indregnes i takt med, at de afholdes.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes efter valutakursen på transaktionsdagen. Balanceposter i fremmed valuta omregnes til valutakursen på balancedagen.

### Resultatopgørelsen

#### Renter og udbytter

Renteindtægter omfatter renter af obligationer og renter af indestående i vores depotselskab. Alle renter er periodiserede. Udbytter omfatter udbytte af aktier opbevaret i vores depotselskab, der er indtjent i året.

#### Kursgevinster og kurstab

I resultatopgørelsen medregnes såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og kurstab på finansielle instrumenter og valutakonti. For finansielle instrumenter opgøres de realiserede kursgevinster/- tab som forskellen mellem salgsværdien eksklusiv salgsomkostninger og enten markedsværdien ved årets begyndelse eller anskaffelsesværdien eksklusiv købsomkostninger ved erhvervelse i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster/-tab opgøres som forskellen mellem markedsværdien på balancedagen og enten markedsværdien ved årets begyndelse eller anskaffelsesværdien eksklusiv købsomkostninger ved erhvervelse i regnskabsåret. For udlånte aktier og obligationer opgøres kursgevinster og kurstab på samme vis.

Årets købs- og salgsomkostninger vises særskilt og fordeles på handelsomkostninger dækket af emissions og indløsningsindtægter og handelsomkostninger ved løbende drift. Handelsomkostninger dækket af emissions- og indløsningsindtægter fragår som emissionsomkostninger under formuen, hvorimod handelsomkostninger ved løbende drift indgår i resultatopgørelsen under kursgevinster og kurstab.

#### Administrationsomkostninger

Afdelingens omkostninger består af omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling.

#### Skat

Fondens afdelinger er ikke skattepligtige.

Skat består af udbytteskat og renteskat, der er tilbageholdt i udlandet og som ikke kan refunderes.

## Udlodning

De udloddende afdelinger foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimumsindkomst i Ligningslovens § 16 C. Afdelingerne skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen. I hovedtræk opgøres det udlodningspligtige beløb som rente- og udbytteindtægter og realiserede kursgevinster på finansielle instrumenter. Herefter fratrækkes administrationsomkostninger i det omfang, at de kan i henhold til lovgivningen.

Ud over minimumsindkomsten kan der vælges at lave en eventuel frivillig udlodning.

Ved emissioner og indløsninger beregnes der udlodningsreguleringer efter Ligningslovens § 16 C. Derved holdes udlodningsprocenten uændret som følge af en emission eller indløsning.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodning i pct. af de cirkulerende andele i afdelingen på balancedagen. Den beregnede pct. nedrundes i overensstemmelse med Ligningslovens § 16 C til nærmeste 0,1 pct. Det overskydende beløb overføres til næste års udlodning.

### Balancen

#### Likvide midler

Likvide midler i fremmed valuta værdiansættes til GMT1600 valutakursen for noterede valutaer.

#### Finansielle instrumenter

Noterede værdipapirer måles løbende til dagsværdi. Dagsværdien fastsættes ud fra markedsbaseret lukkekurs på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, en anden officielle kurs, der må antages bedst at svare hertil. Værdipapirer i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter GMT1600 valutakurser på balancedagen. Udtrukne obligationer måles til tilbagediskonteret værdi og udtrukne obligationer som udtrækkes umiddelbart efter regnskabsårets afslutning måles til udtrækningskurs.

Unoterede værdipapirer måles efter almindelige anerkendte værdiansættelsesteknikker. Obligationer og kapitalandele indgår og udtages på handelsdagen. Udlånte aktier indgår i balancen under kapitalandele. Udlånte obligationer indgår i balancen under obligationer.

#### Investeringsbeviser

Markedsværdien af investeringsbeviserne opgøres på baggrund af dagskursværdien i deres underliggende investeringer.

### *Andre aktiver*

Andre aktiver består af mellemværende vedrørende handelsafvikling, tilgodehavende renter og udbytter samt refunderbare udbytte- og renteskatte og andre tilgodehavender. Andre aktiver måles til dagsværdi. Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen. Tilgodehavende udbytte består af indtjent udbytte i årets løb, hvor pengene ikke er modtaget ultimo året. Under aktuelle skatteaktiver indgår refunderbar udbytteskat tilbageholdt i udlandet.

### *Investorenes formue*

Investorenes formue er specificeret i en note.

Udbetalt udlodning vedrørende sidste år består af den foreslåede udlodning pr. 31. december året før, beregnet som udbytteprocenten ganget med cirkulerende kapital pr. 31. december året før.

Ændring i udbetalt udlodning vedrørende sidste år på grund af emission/indløsning består af forskellen mellem den efter udbyttebetalingen udbetalte udlodning på grundlag af den på dette tidspunkt cirkulerende kapital og udlodningen beregnet pr. 31. december året før.

Emissioner og indløsninger i året er værdien af hhv. nyttegning af andele og tilbagesalg af andele. Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag dækker omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger, herunder dækning af handelsomkostninger i forbindelse med køb og salg af værdipapirer.

Overførsel af periodens resultat. For de udloddende afdelinger specificeres periodens resultat yderligere, så den foreslåede ikke udbetalte udlodning for året fremgår.

### *Anden gæld*

Anden gæld måles til dagsværdi og består af blandt andet af:

Mellemværende vedrørende handelsafvikling« består af værdien af provenuet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Skyldige omkostninger til Forvaltningsselskab.

### *Nøgletal*

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med retningslinjer fra Finanstilsynet og Investering Danmark.

### *Årets afkast i pct.*

Det årlige afkast i pct. beregnes på grundlag af den indre værdi. Udbetalt udbytte er forudsat geninvesteret, jf. Investering Danmarks anbefaling.

### *Sammenligningsindeksets afkast i pct.*

Det årlige afkast i pct. for det sammenligningsindeks som afdelingen kan sammenlignes med, jf. fondens prospekt.

### *Indre værdi*

Beregnes som investorenes formue divideret med cirkulerende andele, hvilket giver værdien pr andel.

### *Årets udlodning pr. andel i kroner*

Udbetalt udbytte i kr. pr. andel efter de enkelte regnskabsår. Årets udbytte skal godkendes af bestyrelsen i fondens administrationsselskab.

### *Cirkulerende kapital i 1.000 kroner*

Afdelingens cirkulerende (nominelle) kapital ultimo året.

### *Årlige omkostninger i pct. af gennemsnitlig formue*

Beregnes som administrationsomkostninger divideret med investorenes gennemsnitlige formue. Gennemsnittet opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret. Administrationsomkostninger svarer til resultatpost 3.

### *Årlige omkostninger i pct. (ÅOP)*

ÅOP er et skøn over investors samlede omkostninger ved investering i forening. ÅOP indeholder CI-omkostningsprocenten, fondens direkte handelsomkostninger i pct. samt investors handelsomkostninger i form af maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag i pct. Emissionstillæg og indløsningsfradrag fordeles over en tidshorisont på syv år, hvor de syv år er en standardiseret forudsætning.

### *Omsætningshastighed*

Omsætningshastigheden opgøres ud fra handel i forbindelse med den løbende porteføljepleje.

### *Sharpe*

*ratio*

Nøgletallet sætter afkast i forhold til risiko. Det er forholdsvis simpelt at anvende og består af tre komponenter, afkastet af porteføljen, renten på en "risikofri" investering (fx en kort statsobligation) og endelig risikoen på porteføljens afkast. Hvis investor påtager sig en høj risiko, vil investor samtidig forvente et højt afkast. Omvendt vil en investor med en investering i en kort statsobligation, hvor der er lav risiko, forvente et lavt afkast. Sharpe ratio giver investor mulighed for at sammenligne forskellige investeringer med hinanden. Jo højere sharpe ratio, jo bedre har investeringen været.

Forenklet beregnes sharpe ratio som det historiske afkast minus den risikofrie rente (som en kort statsobligation vil give) divideret med risikoen (målt ved standardafvigelsen). Nøgletallet regnes kun for afdelinger, som har eksisteret i mindst tre år.

### *Volatilitet*

Nøgletallet er en af flere metoder til at beregne risikoen ved en investering. Jo mere en investerings afkast svinger op og ned, jo højere er risikoen ved investeringen. Volatilitet kan fortolkes som den gennemsnitlige afvigelse fra det

gennemsnitlige afkast af porteføljen. Ved en lav volatilitet vil afkastet i hver målt periode ligge tæt på det gennemsnitlige afkast og omvendt ved en høj volatilitet. Nøgletallet regnes kun for afdelinger, som har eksisteret i mindst tre år.

#### *Tracking Error*

Tracking error er et mål for, hvor meget en afdelings afkast afviger i forhold til sit sammenligningsindeks. Tallet måles kun for afdelinger, der har tilknyttet et sammenligningsindeks, og som har eksisteret i mindst tre år.

#### *Active Share*

Dette tal er et mål for, hvor stor en del af porteføljen, der på balancedagen ikke er sammenfaldende med sammenligningsindekset.

#### *Risikoklasse*

Dette tal er et udtryk for risikoen ved at investere i afdelingen. Skalaen går fra 1-7, hvor 1 er laveste risiko og 7 er højest.

### Årets honorar til revisor

	Årets honorar for revision i 1.000 kr.	Årets honorar for rådgivning i 1.000 kr.	Årets honorar i alt i 1.000 kr.
2017	60	0	60

### Årets honorar til bestyrelsen

Bestyrelsens medlemmer er aflønnet via administrationsselskabet, og deres løn indgår som en del af de administrationsomkostninger, som fonden betaler til administrationsselskabet.