



Årsrapport 2018

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
Web-adresse: 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, Jacob Nordby Christensen
Direktør, Henrik Lind-Grønæk
Direktør, Richard Jacqué
Direktør, Lise Bøgelund*
Direktør, Lars Højberg*
Direktør, Thomas Gunnarsson*

*Godkendelse af direktøren afventes på nuværende tidspunkt fra det luxembourgske finanstillsyn, Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)

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

Indholdsfortegnelse

- 2 Selskabsoplysninger**
- 4 Ledelsens beretning for 2018**
 - 4 Årets resultat 2018
 - 4 Udviklingen i Værdipapirfonden Lokalinvests afdelinger
 - 5 Aktiemarkederne i 2018
 - 5 Obligationer i 2018
 - 6 Forventninger til 2019
 - 7 Bestyrelse
 - 7 Direktion
 - 9 Samfundsansvar (ansvarlig investering)
 - 10 Udlodning af udbytte
 - 10 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 2018

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 aflægger 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.	Sammenlig- ningsindeks afkast i pct.	Udbytte
Afdelinger						
SparKron Invest Stabil KL	-23.184	832.419	98,16	-2,76	-1,79	1,9
SparKron Invest Moderat KL	-55.696	1.388.669	97,18	-4,06	-2,46	1,7
SparKron Invest Vækst KL	-69.429	1.222.416	96,07	-5,45	-3,43	1,6
SparKron Invest Offensiv KL	-32.535	498.885	95,82	-6,17	-4,55	2,2
Total	-180.844	3.942.389				

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 1. januar 2018 til den 31. december 2018 blev på -180,84 mio. kr. Den samlede formue var ved udgangen af 2018 3,94 mia. kr.

Udviklingen i Værdipapirfonden Lokalinvest i 2018

2018 blev kendetegnet af en handelskrig mellem USA og Kina samt et fjerde kvartal præget af store aktiekurstab.

Handelskrigen mellem USA og Kina var på dagsordenen det meste af året og førte til store udsving på finansmarkederne i løbet af 2018.

Fjerde kvartal var præget af store aktiekurstab. Der har hersket tvivl omkring vækstudsigterne for global økonomi og særlig den amerikanske økonomi. Verdensindekset, MSCI All Countries World Investable Markets Index, faldt over 10 pct. i danske kroner i fjerde kvartal og trak årsafkastet ned på -4 pct. Dette aktiekurstab var medvirkende til, at værdipapirfondens SparKron Invest-afdelinger præsterede under de respektive sammenligningsindeks.

Investeringsmarkederne i 2018

Aktiemarkedet

For europæiske investorer leverede MSCI World i 2018 et samlet afkast på -3,6 pct. De første ni måneder fik aktieinvestorer stærke afkast – både grundet solide afkast i aktiemarkedet og en svagt faldende euro. Fjerde kvartal oplevede dog stærkt negative afkast, så året endte med et samlet, negativt afkast. Europæiske aktier oplevede væsentligt dårligere afkast end resten af det globale marked og endte med at give et samlet afkast på -10 pct. i 2018.

De første måneder af året var aktier båret af en stor optimisme fra selskabsskattelettelser i USA og meget høje tillidsindikatorer fra både forbrugere og investorer samt indkøbschefer. Trump-administrationens skattelettelser og deregulering har forlænget et i forvejen meget langt opsving og samtidig medført en fornyet optimisme mht. den amerikanske økonomi og for amerikanske aktier, der oven i forvejen var blandt de dyreste i verden.

Når aktierne efterfølgende klarede sig så dårligt, skyldes det hovedsageligt, at markedet netop var dyrt prisfastsat ved indgangen til 2018, og at specielt forventningerne til det europæiske marked samt europæisk økonomi og politik generelt var for optimistiske. Eurozonen blev endnu engang ramt af uro som følge af Storbritanniens fortsat uafklarede forhold til EU samt euroskeptiske partiers fremgang i Italien.

Dertil kommer, at væksten i den europæiske økonomi løbende aftog gennem hele året, og at inflationsforventningerne i specielt fjerde kvartal faldt brat. Både den amerikanske og europæiske centralbank valgte ikke desto mindre fortsat at indikere en intention om at normalisere pengepolitikken i 2019. Med en rentekurve, som i forvejen er tæt på at invertere i USA, og med et større fald i inflationsforventninger, reagerede aktiemarkedet stærkt negativt mod årets slutning.

*Emerging markets'-aktier startede året med et væsentlig svagere momentum end aktierne i udviklede markeder. Dette så vi ændre sig i andet halvår, hvor 'emerging markets'-aktier var mere eller mindre upåvirkede af de store fald i øvrige aktier.

Obligationsmarkedet

Som forventet ved udgangen af 2017 var første halvdel af 2018 karakteriseret ved stigende renter, mens renterne primært faldt i andet halvår. Denne udvikling kan forklares ved den store optimisme i begyndelsen af 2018 samt højere inflationsforventninger i specielt USA.

Efterhånden som specielt den europæiske økonomi aftog, faldt renterne imidlertid, og dette skete særligt, da den amerikanske centralbank trods uro og faldende, langsigtede inflationsforventninger valgte at hæve renten i december. Obligationsmarkedet vurderede tilsyneladende denne stramning som værende unødvendig, og prisede efterfølgende en rentesænkning ind på et tidspunkt inden udgangen af 2020. Med andre ord er der en uoverensstemmelse mellem centralbankens forventninger og obligationsmarkedets forventninger til de kommende år.

Markedet for virksomhedsobligationer havde også et uroligt år. For 'investment grade'-obligationer endte året med moderat negative afkast. Årsagen var spændvidelse, som foregik over hele året, men primært i fjerde kvartal. Dertil kom generelt stigende renter på de toneangivende, amerikanske statsobligationer. Samme udvikling kunne ses for 'high yield'-virksomhedsobligationer, som grundet endnu større spændvidelser havde lidt større tab gennem året.

Forventninger til investeringsmarkederne i 2019

Aktiemarkedet

For aktier tegner 2019 til at blive et noget volatilt år. Godt nok er prisfastsættelsen af MSCI World (price/earning på 15,5) ved indgangen til året den laveste siden 2012, men pengepolitikken er væsentligt strammere og ventes ikke strammet yderligere på kort sigt, men på lang sigt er der fortsat risiko for yderligere stramninger.

Dertil kommer, at de ledende indikatorer for alle udviklede regioner i OECD fortsat udviser faldende tendenser, hvilket medfører, at den nuværende vækstnedgang i både eurozonen og i USA med stor sandsynlighed vil fortsætte til i hvert fald sommer.

Ser vi på forventningsindikatorer, er tillidsundersøgelserne fortsat overoptimistiske for specielt eurozonen, og derfor er det overvejende sandsynligt, at markedsdeltagere, forbrugere og indkøbschefer over de første måneder af året vil blive skuffede over den faktiske udvikling.

Af disse årsager er det vores forventning, at 2019 vil være temmelig uninspirerende for aktieinvestorer i første halvår, mens den billigere prisfastsættelse i løbet af sommeren vil lokke investorer tilbage i aktier.

Obligationsmarkedet

Hen imod slutningen af 2018 begyndte det at blive åbenlyst, at centralbankernes intentioner om yderligere stramninger af pengepolitikken blev mere og mere urealistiske. Rentekurven i USA var i forvejen tæt på at invertere, inflationsforventningerne i både Europa og USA faldt kraftigt, mens arbejdsløsheden næsten ikke kunne blive lavere.

Markedet for kortsigtede rentederivater sendte renteforventningen kraftigt ned på mellemlangt sigt, og de lange renter faldt ligeledes i specielt fjerde kvartal. Vores modeller viser, at industriproduktionscyklussen vil aftage kraftigt i hastighed i de første måneder af 2019, hvorimod væksten i industriproduktionen vil rette sig i andet halvår. Tilsvarende forekommer det også sandsynligt, at vi ser en bund i de ledende indikatorer i første halvdel af året, hvilket typisk resulterer i større risikovilje i markedet.

Vores forventning til obligationsmarkedet er derfor i lighed med sidste år, at første halvdel vil være bedst for de sikreste obligationer, mens man i anden halvdel vil komme til at se noget mere volatilitet og stigende renter.

For virksomhedsobligationer er den effektive rente efterhånden steget så meget, at selv negative nyheder i form af yderligere vækstfald vil blive neutraliseret i cash flow fra obligationerne. Selv yderligere, moderate spændudvidelser i første halvdel af året vil formentlig stadig medføre et samlet positivt afkast.

Bestyrelse, Sparinvest S.A.

Formand Per Noesgaard, professionelt bestyrelsesmedlem

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

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, 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-Grønбæk

Se ovenfor.

Direktør, Richard Jacqué

Se ovenfor.

Direktør, Lise Bøgelund

Direktør for:

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

Direktør, Lars Højberg

Direktør for:

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

Direktør, Thomas Gunnarsson

Direktør for:

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

Formand for bestyrelsen for:

Nordic Archipelago Investments AB
ITP Interessenter AB
LTG Ekonomi & Finanstjänst AB
Cape View Holding AB

Samfundsansvar (ansvarlig investering)

Ansvarlig investering er en integreret del af fondens overordnede investeringspolitik og har til formål at sikre, at fondens virke sker i overensstemmelse med internationale normer og god skik.

Fondens formål er at skabe langsigtede, attraktive afkast og kunne tilbyde en bred produktportefølje, således at investorerne selv kan sammensætte en optimal investeringsportefølje med udgangspunkt i den enkeltes risikoprofil og tidshorisont. Derfor har fonden indrettet sig med blandede afdelinger, som tilsammen kan opfylde formålet om bredde. Der kan læses om de enkelte afdelingers investeringspolitik og –strategi på årsrapportens side 18 og frem.

Fondens arbejde med ansvarlig investering sker via anbringelse af dens formue, idet investeringer udgør fondens primære forretningsaktivitet.

For fondens administrationsselskab, Sparinvest S.A. ('Sparinvest') er det centralt at investere ansvarligt, og Sparinvest har derfor tiltrådt FN's principper for ansvarlig investering (PRI). Sparinvest har videredelegeret porteføljevaltningen af fondens formue til Sparekassen Kronjylland og har som led heri fastlagt nogle retningslinjer for ansvarlig investering, som Sparekassen Kronjylland skal integrere i porteføljevaltningen.

Sparekassen Kronjylland har således ansvaret for at sikre en ansvarlig investeringsproces for anbringelsen af fondens formue og den efterfølgende porteføljepleje.

Politik for samfundsansvar i investeringer

Fonden har på nuværende tidspunkt ikke formuleret individuelle politikker for Miljø, herunder reducere klimapåvirkning (E), Sociale forhold, herunder respekt for menneskerettigheder samt arbejdstagerrettigheder og medarbejderforhold (S) og Selskabsstruktur, herunder antikorruption og bestikkelse (G), i en politik for samfundsansvar i investeringer.

Baggrunden er, at sådanne politikker ikke inddrages direkte på porteføljeniveau i en investeringsstrategi, hvor der investeres i andre danske UCITS eller investeringsinstitutter ('fonde'), som har til formål at investere i værdipapirer. For at sikre ansvarlighed i andre af fondens investeringer indgår det i porteføljevaltningen, at der investeres i fonde med porteføljevaltere, der har tiltrådt FN's principper for ansvarlig investering (PRI) eller FN's Global Compact. Derved sikres det, at der indirekte inddrages ESG-kriterier i porteføljevaltningen ved investering i fonde med en ansvarlig investeringstilgang.

Derudover er der følgende retningslinjer for porteføljevaltningen:

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

Aktivt ejerskab, herunder politik for udøvelse af stemmeretter

Som en del af porteføljevaltningen udøver Sparekassen Kronjylland aktivt ejerskab ved at udøve stemmeretten på generalforsamlinger. Sparekassen Kronjylland 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.

Rapportering

Sparekassen Kronjylland rapporterer mindst en gang årligt til Sparinvest om retningslinjerne for ansvarlig investering, således at Sparinvest kan sikre, at disse efterleves i porteføljevaltningen.

Udlodning af udbytte

Afdeling	Udbyttebeløb i kr. pr. andel	Kapitalindkomst	Aktieindkomst	Selskabsindkomst
Sparkron Stabil KL	1,9	1,9	0	1,9
Sparkron Moderat KL	1,7	1,7	0	1,7
Sparkron Vækst KL	1,6	1,6	0	1,6
Sparkron Offensiv KL	2,2	0	2,2	2,2

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 reduktion 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 tidshorisonten for investeringen er. Hvis man investerer over en kortere tidshorisont, 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 porteføljeforvalternes vurderinger og foretages på baggrund af en 'top down'-tilgang til makroøkonomien, aktiemarkederne, obligationsmarkederne og andre parametre. På trods af, at porteføljeforvalterne 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 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. 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 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. 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.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato godkendt årsregnskabet for 2018, omfattende perioden 1. januar 2018 til 31. december 2018 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, 29. marts 2019

Direktion Sparinvest S.A.

Jacob Nordby Christensen

Henrik Lind-Grønbæk

Richard Jacqué

Niels Solon

Lise Bøgelund

Lars Højberg

Thomas Gunnarsson

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 01.01.2018 - 31.12.2018, 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. 31.12.2018 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018 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 revisionshandling 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, 29. marts 2019

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

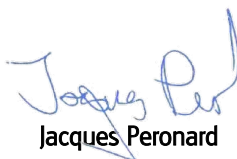
CVR-nr. 33 96 35 56



Anders Oldau Gjelstrup

statsautoriseret revisor

MNE-nr. mne10777



Jacques Peronard

statsautoriseret revisor

MNE-nr. mne16613

Årsregnskab for afdelinger

Afdelinger

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

■ SparKron Invest Stabil KL

Beretning for regnskabsåret 2018

Stamoplysninger

Introduceret:	03.04.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	60775955
Risikoklasse:	3
Sammenligningsindeks:	Sammenligningsindekset er sammensat af flere indeks

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 2018

2018 har været et år med store udsving. De første tre kvartaler gav et pænt positivt afkast, men aktiemarkedets store nedgang i fjerde kvartal eliminerede resten af årets positive afkast. Afdelingen gav i 2018 et afkast til investorerne på -2,76 pct. efter omkostninger, mens sammenligningsindekset (der ikke tager højde for omkostninger) gav -1,79 pct. Porteføljens afkast, dvs. afdelingens afkast før omkostninger, var -1,65 pct. og ligger dermed på niveau med sammenligningsindekset. Afkastet før omkostninger lever ikke op til vores forventninger ved indgangen til året, som lød på i omegnen af to pct. 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. Globale aktier, målt ved MSCI All Countries World Investable Markets Index, faldt fire procent i 2018 i danske kroner. Da afdelingen har haft en overvægt af aktier i forhold til udgangspunktet, har de kraftige fald i globale aktiekurser haft en negativ påvirkning på resultatet for året. Indenfor obligationsuniverset er der investeret i obligationer, som følger investeringspolitikken ovenfor. I Europa faldt de mellemlange renter tilbage, mens kreditspændet til virksomhedsobligationer blev markant udvidet og især inden for de mest risikable obligationer (high yield). Afdelingens andel i danske realkreditobligationer trak op, mens obligationernes længde (varigheden) og kreditkvalitet trak i modsat retning. Afkastet på afdelingen er samlet set ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindeks og risiko.

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, samt at kreditkvaliteten forringes. Da afdelingen eksponerer sig mod en lang række lande, er størstedelen af afdelingens investeringer i udenlandske værdipapirer. Det giver eksponering mod andre valutaer end danske kroner. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner.

Forventninger

Makroøkonomisk forventer vi i 2019 at se en fornuftig global vækst, og derved undgås en recession, som bliver det altoverskyggende spørgsmål i 2019. Vi forventer også, at aktiemarkedene efter et turbulent fjerde kvartal kommer tilbage på sporet, og at vi ender i positivt terræn. Det betyder også, at renterne vil komme op fra de lave niveauer. På den politiske scene forventer vi, at den amerikanske præsident Donald Trump og den kinesiske præsident Xi Jinping finder en form for våbenhvile i handelskrigen. For begge parter er timingen for en dyb handelskrig simpelthen ikke god, da begge landes økonomier er gået ned i gear. Vi forventer ikke, at Trump vil gå til valg med en skrantende økonomi. I Europa er vores forventning på nuværende tidspunkt, at man undgår et hard Brexit, eller at Storbritannien vælger at udskyde sin Brexit-beslutning. Begge udfald bør de finansielle markeder tage positivt imod. Vi forventer generelt pæne regnskaber, og at virksomhedernes indtjening kommer til at føre til stigende aktiekurser. På baggrund af vores afkastsimulationer forventer vi et afkast for afdelingen i omegnen af 1,9 pct. for 2019.

SparKron Invest Stabil KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2018

Resultatopgørelse

Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteindtægter	0	1
Renteudgifter	-30	-56
Udbytter	26.477	392
I alt Renter & udbytter	26.447	337
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-44.305	8.466
Afledte finansielle instrumenter	-12	0
Valutakonti	-23	-95
Handelsomkostninger	-122	-44
I alt kursgevinster og -tab	-44.462	8.327
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-23.184	4.833
Årets nettoresultat	-23.184	4.833

* Perioden dækker 03-04-2017 - 31-12-2017

5 Overskudsdisponering

Foreslået udlodning	16.112	0
Overført til udlodning næste år	238	0
Overført til formuen	-39.534	4.833
I alt disponibelt	-23.184	4.833

Balance

Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	6.924	18.477
Likvider	6.924	18.477
4 Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	638.308	595.735
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	187.654	159.639
Kapitalandele	825.962	755.374
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	0	98
Andre aktiver	0	98
Aktiver	832.886	773.949
Passiver		
6 Investorenes formue	832.419	773.941
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	467	8
Anden gæld	467	8
Passiver	832.886	773.949

Sparkron Invest Stabil KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2018

Noter

Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.	Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			5 Til rådighed for udlodning		
Renter			Udlodning overført fra sidste år	0	0
Indestående i depotselskab	0	1	Renter og udbytter	26.467	394
I alt renteindtægter	0	1	Andre indtægter	0	0
Renteudgifter			Skat	0	0
Renteudgifter bankkonti	-30	-56	Kursgevinst til udlodning	-5.061	1.164
I alt renteudgifter	-30	-56	Udlodningsregulering af indkomst	367	-16
I alt renter (netto)	-30	-55	I alt Indkomst	21.774	1.542
Udbytter			Administrationsomkostninger til modregning	-5.169	-3.831
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	392	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-254	-269
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	25.731	0	I alt administrationsomkostninger	-5.423	-4.101
Investeringsbeviser i udenlandske inv.for. mv.	746	0	I alt til rådighed for udlodning brutto	16.351	-2.558
I alt udbytter	26.477	392	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	-2.558
			Frivillig udlodning	0	0
2 Kursgevinster og -tab			I alt til rådighed for udlodning netto	16.351	0
Kapitalandele					
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	2.270	Fordelinger	2018	2017
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	-39.367	6.196	Segmentfordeling	i pct	i pct
Investeringsbeviser i udl. investeringsforeninger mv.	-4.938	2.270	Aktier - Index Passive	1,85	1,93
I alt kapitalandele	-44.305	8.466	likvider m.m.	0,78	2,39
Afledte finansielle instrumenter			Obligationer - Medium Term	0,00	8,73
Valutaterminsforretninger/valutafutures	-12	0	Obligationer - Short Term	8,78	0,00
I alt valutaterminer/futures	-12	0	Exchange Traded Fund	28,43	20,63
Valutakonti	-23	-95	Obl.investeringer udstedt i danske fonde	50,23	46,79
Handelsomkostninger			Aktieinv. udstedt i danske fonde	9,94	19,54
Bruttohandelsomkostninger	-194	-328	Geografisk fordeling		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	73	284	Danmark	76,68	76,99
I alt handelsomkostninger	-121	-44	Likvider mm.	0,78	2,39
I alt kursgevinster og -tab	-44.462	8.326	Nordeuropa	14,56	14,42
			Storbritannien	7,98	6,21
3 Administrationsomkostninger					
Fast administrationshonorar	-5.169	-3.831			
Administrationsomkostninger	-5.169	-3.831			

Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2018

4 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

SparKron Invest Stabil KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2018

	Cirkulerende beviser	2018 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2017 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	766.687	773.940		0
Emissioner i perioden	81.329	81.543	766.687	767.166
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		121		1.942
Overført til udlodning næste år		238		0
Foreslået udlodning		16.112		0
Overførsel af årets resultat		-39.534		4.833
Investorenes formue (ultimo)	848.016	832.419	766.687	773.941

	2018	2017 *
Årets afkast i %	-2,76	0,95
Benchmarkafkast i %	-1,79	0,87
Indre værdi pr. andel	98,16	100,95
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-23.184	4.833
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,90	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	848.016	766.687
Investorenes formue i 1.000 kr.	832.419	773.941
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,64	0,71
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	5.169	3.831
ÅOP	1,22	1,33
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	
Omsætningshastighed	0,08	0,08

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

	2018		2017	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	825.962	99,2	755.374	97,6
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	825.962	99,2	755.374	97,6
Andre aktiver / Anden gæld	6.457	0,8	18.567	2,4
I alt	832.419	100,0	773.941	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og UCITs m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet.

■ SparKron Invest Moderat KL

Beretning for regnskabsåret 2018

Stamoplysninger

Introduceret:	03.04.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	60776177
Risikoklasse:	3
Sammenligningsindeks:	Sammenligningsindekset er sammensat af flere indeks

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 2018

2018 har været et år med store udsving. De første tre kvartaler gav et pænt positivt afkast, men aktiemarkedets store nedgang i fjerde kvartal eliminerede resten af årets positive afkast. Afdelingen gav i 2018 et afkast til investorerne på -4,04 pct. efter omkostninger, mens sammenligningsindekset (der ikke tager højde for omkostninger) gav -2,74 pct. Porteføljens afkast, dvs. afdelingens afkast før omkostninger, var -2,46 pct. og ligger dermed på niveau med sammenligningsindekset. Afkastet før omkostninger lever ikke op til vores forventninger ved indgangen til året, som lød på i omegnen af 3,5 pct. 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. Globale aktier, målt ved MSCI All Countries World Investable Markets Index, faldt fire procent i 2018 i danske kroner. Da afdelingen har haft en overvægt af aktier i forhold til udgangspunktet, har de kraftige fald i globale aktiekurser haft en negativ påvirkning på resultatet for året. Indenfor obligationsuniverset er der investeret i obligationer, som følger investeringspolitikken ovenfor. I Europa faldt de mellemlange renter tilbage, mens kreditspændet til virksomhedsobligationer blev markant udvidet og især inden for de mest risikable obligationer (high yield). Afdelingens andel i danske realkreditobligationer trak op, mens obligationernes længde (varigheden) og kreditkvalitet trak i modsat retning. Afkastet på afdelingen er samlet set ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindeks og risiko.

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, samt at kreditkvaliteten forringes. Da afdelingen eksponerer sig mod en lang række lande, er størstedelen af afdelingens investeringer i udenlandske værdipapirer. Det giver eksponering mod andre valutaer end danske kroner. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner.

Forventninger

Makroøkonomisk forventer vi i 2019 at se en fornuftig global vækst, og derved undgås en recession, som bliver det altoverskyggende spørgsmål i 2019. Vi forventer også, at aktiemarkedene efter et turbulent fjerde kvartal kommer tilbage på sporet, og at vi ender i positivt terræn. Det betyder også, at renterne vil komme op fra de lave niveauer. På den politiske scene forventer vi, at den amerikanske præsident Donald Trump og den kinesiske præsident Xi Jinping finder en form for våbenhvile i handelskrigen. For begge parter er timingen for en dyb handelskrig simpelthen ikke god, da begge landes økonomier er gået ned i gear. Vi forventer ikke, at Trump vil gå til valg med en skrantende økonomi. I Europa er vores forventning på nuværende tidspunkt, at man undgår et hard Brexit, eller at Storbritannien vælger at udskyde sin Brexit-beslutning. Begge udfald bør de finansielle markeder tage positivt imod. Vi forventer generelt pæne regnskaber, og at virksomhedernes indtjening kommer til at føre til stigende aktiekurser. På baggrund af vores afkastsimulationer forventer vi et afkast for afdelingen i omegnen af 3,0 pct. for 2019.

Sparkron Invest Moderat KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2018

Resultatopgørelse

Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-34	-97
Udbytter	46.659	462
I alt Renter & udbytter	46.625	365
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-91.925	17.963
Afledte finansielle instrumenter	-13	0
Valutakonti	15	-267
Handelsomkostninger	-276	-2
I alt kursgevinster og -tab	-92.199	17.694
I alt nettoindtægter	-45.574	18.059
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-55.696	11.534
Årets nettoresultat	-55.696	11.534

* Perioden dækker 03-04-2017 - 31-12-2017

5 Overskudsdisponering

Foreslået udlodning	24.292	0
Overført til udlodning næste år	1.166	0
Overført til formuen	-81.154	11.535
I alt disponibelt	-55.696	11.535

Balance

Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.927	21.445
Likvider	1.927	21.445
4 Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	1.031.401	892.082
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	356.296	272.556
Kapitalandele	1.387.697	1.164.638
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	0	150
Andre aktiver	0	150
Aktiver	1.389.624	1.186.233
Passiver		
6 Investorenes formue	1.388.669	1.186.217
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	955	16
Anden gæld	955	16
Passiver	1.389.624	1.186.233

Sparkron Invest Moderat KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2018

Noter

Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.	Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			5 Til rådighed for udlodning		
Renteudgifter			Udlodning overført fra sidste år	0	0
Renteudgifter bankkonti	-34	-97	Renter og udbytter	46.647	462
I alt renteudgifter	-34	-97	Andre indtægter	0	0
I alt renter (netto)	-34	-97	Skat	0	0
Udbytter			Kursgevinst til udlodning	-14.369	4.710
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	462	Udlodningsregulering af indkomst	4.504	88
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	45.760	0	I alt Indkomst	36.783	5.261
Investeringsbeviser i udenlandske inv.for. mv.	899	0	Administrationsomkostninger til modregning	-10.122	-6.526
I alt udbytter	46.659	462	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-1.203	-662
2 Kursgevinster og -tab			I alt administrationsomkostninger	-11.324	-7.188
Kapitalandele			I alt til rådighed for udlodning brutto	25.458	-1.927
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	5.880	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	-1.927
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	-77.758	12.084	Frivillig udlodning	0	0
Investeringsbeviser i udl. investeringsforeninger mv.	-14.167	0	I alt til rådighed for udlodning netto	25.458	0
I alt kapitalandele	-91.925	17.963	Fordelinger	2018	2017
Afledte finansielle instrumenter			Segmentfordeling	i pct	i pct
Valutaterminsforretninger/valutafutures	-13	0	Aktier - Index Passive	2,22	2,22
I alt valutaterminer/futures	-13	0	likvider m.m.	0,07	1,81
Valutakonti	15	-267	Aktieinv. udstedt i danske fonde	19,38	27,38
Handelsomkostninger			Exchange Traded Fund	30,27	22,98
Bruttohandelsomkostninger	-559	-865	Obl.investeringer udstedt i danske fonde	48,06	45,61
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	283	863	Geografisk fordeling		
I alt handelsomkostninger	-276	-2	Danmark	74,27	75,21
I alt kursgevinster og -tab	-92.199	17.694	Likvider mm.	0,07	1,81
3 Administrationsomkostninger			Nordeuropa	13,68	13,57
Fast administrationshonorar	-10.122	-6.525	Storbritannien	11,98	9,41
Administrationsomkostninger	-10.122	-6.525			

4 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2018 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

SparKron Invest Moderat KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2018

	Cirkulerende beviser	2018 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2017 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	1.171.126	1.186.217		0
Emissioner i perioden	257.836	257.844	1.171.126	1.172.022
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		305		2.660
Overført til udlodning næste år		1.166		0
Foreslået udlodning		24.292		0
Overførsel af årets resultat		-81.154		11.535
Investorenes formue (ultimo)	1.428.962	1.388.669	1.171.126	1.186.217

	2018	2017 *
Årets afkast i %	-4,06	1,29
Benchmarkafkast i %	-2,46	1,07
Indre værdi pr. andel	97,18	101,29
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-55.696	11.535
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,70	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	1.428.962	1.171.126
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.388.669	1.186.217
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,78	0,82
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	10.122	6.525
ÅOP	1,44	1,52
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01	
Omsætningshastighed	0,10	0,00

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

Finansielle instrumenter i pct	2018		2017	
	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.387.697	99,9	1.164.638	98,2
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	1.387.697	99,9	1.164.638	98,2
Andre aktiver / Anden gæld	972	0,1	21.579	1,8
I alt	1.388.669	100,0	1.186.217	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og UCITS m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet.

■ SparKron Invest Vækst KL

Beretning for regnskabsåret 2018

Stamoplysninger

Introduceret:	03.04.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	60776094
Risikoklasse:	4
Sammenligningsindeks:	Sammenligningsindekset er sammensat af flere indeks

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 2018

2018 har været et år med store udsving. De første tre kvartaler gav et pænt positivt afkast, men aktiemarkedets store nedgang i fjerde kvartal eliminerede resten af årets positive afkast. Afdelingen gav i 2018 et afkast til investorerne på -5,43 pct. efter omkostninger, mens sammenligningsindekset (der ikke tager højde for omkostninger) gav -3,44 pct. Porteføljens afkast, dvs. afdelingens afkast før omkostninger, var -3,97 pct. og ligger dermed på en smule lavere end sammenligningsindekset. Afkastet før omkostninger lever ikke op til vores forventninger ved indgangen til året, som lød på i omegnen af fem pct. 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. Globale aktier, målt ved MSCI All Countries World Investable Markets Index, faldt fire procent i 2018 i danske kroner. Da afdelingen har haft en overvægt af aktier i forhold til udgangspunktet, har de kraftige fald i globale aktiekurser haft en negativ påvirkning på resultatet for året. Indenfor obligationsuniverset er der investeret i obligationer, som følger investeringspolitikken ovenfor. I Europa faldt de mellemlange renter tilbage, mens kreditspændet til virksomhedsobligationer blev markant udvidet og især inden for de mest risikable obligationer (high yield). Afdelingens andel i danske realkreditobligationer trak op, mens obligationernes længde (varigheden) og kreditkvalitet trak i modsat retning. Afkastet på afdelingen er samlet set ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindeks og risiko.

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. Hvad afdelingens obligationseksponering angår, er det en risiko, hvis de nuværende lave renter begynder at stige, eller hvis kreditkvaliteten forringes. Da afdelingen eksponerer sig mod en lang række lande, er størstedelen af afdelingens investeringer i udenlandske værdipapirer. Det giver eksponering mod andre valutaer end danske kroner. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner.

Forventninger

Makroøkonomisk forventer vi i 2019 at se en fornuftig global vækst, og derved undgås en recession, som bliver det altoverskyggende spørgsmål i 2019. Vi forventer også, at aktiemarkedene efter et turbulent fjerde kvartal kommer tilbage på sporet, og at vi ender i positivt terræn. Det betyder også, at renterne vil komme op fra de lave niveauer. På den politiske scene forventer vi, at den amerikanske præsident Donald Trump og den kinesiske præsident Xi Jinping finder en form for våbenhvile i handelskrigen. For begge parter er timingen for en dyb handelskrig simpelthen ikke god, da begge landes økonomier er gået ned i gear. Vi forventer ikke, at Trump vil gå til valg med en skrantende økonomi. I Europa er vores forventning på nuværende tidspunkt, at man undgår et hard Brexit, eller at Storbritannien vælger at udskyde sin Brexit-beslutning. Begge udfald bør de finansielle markeder tage positivt imod. Vi forventer generelt pæne regnskaber, og at virksomhedernes indtjening kommer til at føre til stigende aktiekurser. På baggrund af vores afkastsimulationer forventer vi et afkast for afdelingen i omegnen af 4,5 pct. for 2019.

SparKron Invest Vækst KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2018

Resultatopgørelse

Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-31	-85
Udbytter	48.956	283
I alt Renter & udbytter	48.925	197
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-107.297	23.804
Afledte finansielle instrumenter	-12	0
Valutakonti	81	-470
Handelsomkostninger	-274	-9
I alt kursgevinster og -tab	-107.502	23.324
I alt nettoindtægter	-58.577	23.521
3 Administrationsomkostninger	-10.854	-6.721
Resultat før skat	-69.429	16.801
Årets nettoresultat	-69.429	16.801

* Perioden dækker 03-04-2017 - 31-12-2017

5 Overskudsdisponering

Foreslået udlodning	20.359	2.215
Overført til udlodning næste år	303	0
Overført til formuen	-90.091	14.587
I alt disponibelt	-69.429	16.802

Balance

Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.822	22.636
Likvider	1.822	22.636
4 Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	836.698	788.228
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	384.849	316.295
Kapitalandele	1.221.547	1.104.523
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	0	142
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	373	0
Andre aktiver	373	142
Aktiver	1.223.743	1.127.301
Passiver		
6 Investorenes formue	1.222.416	1.127.282
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	954	19
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	373	0
Anden gæld	1.327	19
Passiver	1.223.743	1.127.301

Sparkron Invest Vækst KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2018

Noter

Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.	Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			5 Til rådighed for udlodning		
Renter			Udlodning overført fra sidste år	0	0
Renteudgifter			Renter og udbytter	48.948	283
Renteudgifter bankkonti	-31	-85	Andre indtægter	0	0
I alt renteudgifter	-31	-85	Skat	0	0
I alt renter (netto)	-31	-85	Kursgevinst til udlodning	-22.493	8.468
Udbytter			Udlodningsregulering af indkomst	5.703	261
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	283	I alt Indkomst	32.159	9.011
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	48.371	0	Administrationsomkostninger til modregning	-10.854	-6.721
Investeringsbeviser i udenlandske inv.for. mv.	586	0	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-643	-908
I alt udbytter	48.956	283	I alt administrationsomkostninger	-11.497	-7.629
2 Kursgevinster og -tab			I alt til rådighed for udlodning brutto	20.662	1.382
Kapitalandele			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	0
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	-83.177	14.329	Frivillig udlodning	0	833
Investeringsbeviser i udl. investeringsforeninger mv.	-24.119	9.475	I alt til rådighed for udlodning netto	20.662	2.215
I alt kapitalandele	-107.297	23.804	Fordelinger	2018	2017
Afledte finansielle instrumenter			Segmentfordeling	i pct	i pct
Valutaterminsforretninger/valutafut ures	-12	0	Aktier - Index Passive	3,47	3,47
I alt valutaterminer/futures	-12	0	likvider m.m.	0,07	2,01
Valutakonti	81	-470	Aktieinv. udstedt i danske fonde	29,45	36,10
Handelsomkostninger			Obl.investeringer udstedt i danske fonde	32,29	30,36
Bruttohandelsomkostninger	-450	-1.014	Exchange Traded Fund	34,71	28,06
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	176	1.005	Geografisk fordeling		
I alt handelsomkostninger	-274	-9	Danmark	68,45	69,93
I alt kursgevinster og -tab	-107.502	23.324	Likvider mm.	0,07	2,01
3 Administrationsomkostninger			Nordeuropa	13,10	13,11
Fast administrationshonorar	-10.854	-6.721	Storbritannien	18,39	14,95
Administrationsomkostninger	-10.854	-6.721			

4 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2018 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg

SparKron Invest Vækst KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2018

	Cirkulerende beviser	2018 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2017 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	1.107.290	1.127.281		0
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31/12		-2.215		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-80		0
Emissioner i perioden	168.163	169.599	1.107.290	1.108.042
Indløsninger i perioden	-3.000	-3.023		0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		283		2.438
Overført til udlodning næste år		303		0
Foreslået udlodning		20.359		2.215
Overførsel af årets resultat		-90.091		14.587
Investorenes formue (ultimo)	1.272.453	1.222.416	1.107.290	1.127.282
	2018	2017 *		
Årets afkast i %	-5,45	1,81		
Benchmarkafkast i %	-3,43	1,31		
Indre værdi pr. andel	96,07	101,81		
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-69.429	16.802		
Årets udlodning pr. andel i kr.	1,60	0,20		
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	1.272.453	1.107.290		
Investorenes formue i 1.000 kr.	1.222.416	1.127.282		
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,89	0,92		
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	10.854	6.721		
ÅOP	1,62	1,72		
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,01			
Omsætningshastighed	0,11	0,01		

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

	2018		2017	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	1.221.547	99,9	1.104.523	98,0
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	1.221.547	99,9	1.104.523	98,0
Andre aktiver / Anden gæld	868	0,1	22.759	2,0
I alt	1.222.416	100,0	1.127.282	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og UCITS m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet.

■ SparKron Invest Offensiv KL

Beretning for regnskabsåret 2018

Stamoplysninger

Introduceret:	03.04.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	60776250
Risikoklasse:	4
Sammenligningsindeks:	Sammenligningsindekset er sammensat af flere indeks

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 2018

2018 har været et år med store udsving. De første tre kvartaler gav et pænt positivt afkast, men aktiemarkedets store nedgang i fjerde kvartal eliminerede resten af årets positive afkast. Afdelingen gav i 2018 et afkast til investorerne på -6,17 pct. efter omkostninger, mens sammenligningsindekset (der ikke tager højde for omkostninger) gav -4,55 pct. Porteføljens afkast, dvs. afdelingens afkast før omkostninger, var -4,47 pct. og ligger dermed på niveau med sammenligningsindekset. Afkastet før omkostninger lever ikke op til vores forventninger ved indgangen til året, som lød på i omegnen af 6,5 pct. 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. Globale aktier, målt ved MSCI All Countries World Investable Markets Index, faldt fire procent i 2018 i danske kroner. Da afdelingen har haft en overvægt af aktier i forhold til udgangspunktet, har de kraftige fald i globale aktiekurser haft en negativ påvirkning på resultatet for året. Indenfor obligationsuniverset er der investeret i obligationer, som følger investeringspolitikken ovenfor. I Europa faldt de mellemlange renter tilbage, mens kreditspændet til virksomhedsobligationer blev markant udvidet og især inden for de mest risikable obligationer (high yield). Afdelingens andel i danske realkreditobligationer trak op, mens obligationernes længde (varigheden) og kreditkvalitet trak i modsat retning. Afkastet på afdelingen er samlet set ikke tilfredsstillende i forhold til sammenligningsindeks og risiko.

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. Hvad afdelingens obligationseksponering angår, er det en risiko, hvis de nuværende lave renter begynder at stige, eller hvis kreditkvaliteten forringes. Da afdelingen eksponerer sig mod en lang række lande, er størstedelen af afdelingens investeringer i udenlandske værdipapirer. Det giver eksponering mod andre valutaer end danske kroner. Derfor vil afdelingens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner.

Forventninger

Makroøkonomisk forventer vi i 2019 at se en fornuftig global vækst, og derved undviges en recession, som bliver det altoverskyggende spørgsmål i 2019. Vi forventer også, at aktiemarkedene efter et turbulent fjerde kvartal kommer tilbage på sporet, og at vi ender i positivt terræn. Det betyder også, at renterne vil komme op fra de lave niveauer. På den politiske scene mener vi, at den amerikanske præsident Donald Trump og den kinesiske præsident Xi Jinping finder en form for våbenhvile i handelskrigen. For begge parter er timingen for en dyb handelskrig simpelthen ikke god, da begge landes økonomier er gået ned i gear. Vi forventer ikke, at Trump vil gå til valg med en skrantende økonomi. I Europa er vores forventning på nuværende tidspunkt, at man undgår et hard Brexit, eller at Storbritannien vælger at udskyde sin Brexit-beslutning. Begge udfald bør de finansielle markeder tage positivt imod. Vi forventer generelt pæne regnskaber, og at virksomhedernes indtjening kommer til at føre til stigende aktiekurser. På baggrund af vores afkastsimulationer forventer vi et afkast for afdelingen i omegnen af 5,5 pct. i 2019.

SparKron Invest Offensiv KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2018

Resultatopgørelse

Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter		
Renteudgifter	-15	-37
Udbytter	22.178	64
I alt Renter & udbytter	22.163	28
2 Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-49.199	11.628
Valutakonti	35	-135
Handelsomkostninger	-123	-5
I alt kursgevinster og -tab	-49.287	11.489
I alt nettoindtægter	-27.124	11.517
3 Administrationsomkostninger		
Resultat før skat	-32.535	8.459
Årets nettoresultat	-32.535	8.459

* Perioden dækker 03-04-2017 - 31-12-2017

5 Overskudsdisponering

Foreslået udlodning	11.454	0
Overført til udlodning næste år	154	0
Overført til formuen	-44.143	8.458
I alt disponibelt	-32.535	8.458

Balance

Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.751	11.498
Likvider	1.751	11.498
4 Kapitalandele		
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	371.849	343.512
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	125.770	105.733
Kapitalandele	497.619	449.245
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	0	74
Andre aktiver	0	74
Aktiver	499.371	460.817
Passiver		
6 Investorenes formue	498.885	460.809
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	486	8
Anden gæld	486	8
Passiver	499.371	460.817

Sparkron Invest Offensiv KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2018

Noter

Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.	Note	2018 i 1.000 kr.	2017 * i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter			5 Til rådighed for udlodning		
Renter			Udlodning overført fra sidste år	0	0
Renteudgifter			Renter og udbytter	22.176	65
Renteudgifter bankkonti	-15	-37	Andre indtægter	0	0
I alt renteudgifter	-15	-37	Skat	0	0
I alt renter (netto)	-15	-37	Kursgevinst til udlodning	-7.436	2.089
Udbytter			Udlodningsregulering af indkomst	2.533	-155
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	64	I alt Indkomst	17.273	1.999
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	22.009	0	Administrationsomkostninger til modregning	-5.412	-3.057
Investeringsbeviser i udenlandske inv.for. mv.	170	0	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-253	-591
I alt udbytter	22.178	64	I alt administrationsomkostninger	-5.665	-3.647
2 Kursgevinster og -tab			I alt til rådighed for udlodning brutto	11.608	-1.648
Kapitalandele			Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	0	-1.648
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	2.301	Frivillig udlodning	0	0
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	-42.188	9.327	I alt til rådighed for udlodning netto	11.608	0
Investeringsbeviser i udl. investeringsforeninger mv.	-7.011	0	Fordelinger	2018	2017
I alt kapitalandele	-49.199	11.628	Segmentfordeling	i pct	i pct
Valutakonti	35	-135	Aktier - Index Passive	21,73	19,50
Handelsomkostninger			likvider m.m.	0,25	2,49
Bruttohandelsomkostninger	-237	-657	Obl.investeringer udstedt i danske fonde	19,56	17,62
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	114	652	Aktieinv. udstedt i danske fonde	31,23	37,44
I alt handelsomkostninger	-123	-5	Exchange Traded Fund	27,22	22,95
I alt kursgevinster og -tab	-49.287	11.489	Geografisk fordeling		
3 Administrationsomkostninger			Danmark	74,54	74,56
Fast administrationshonorar	-5.412	-3.057	Likvider mm.	0,25	2,49
Administrationsomkostninger	-5.412	-3.057	Nordeuropa	12,84	12,16
4 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2018 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg			Storbritannien	12,37	10,79

SparKron Invest Offensiv KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2018

	Cirkulerende beviser	2018 i 1.000 kr.	Cirkulerende beviser	2017 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue				
Investorenes formue (primo)	451.222	460.810		0
Emissioner i perioden	74.400	75.570	451.222	451.542
Indløsninger i perioden	-5.000	-5.089		0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		129		809
Overført til udlodning næste år		154		0
Foreslået udlodning		11.454		0
Overførsel af årets resultat		-44.143		8.458
Investorenes formue (ultimo)	520.622	498.885	451.222	460.809
	2018	2017 *		
Årets afkast i %	-6,17	2,12		
Benchmarkafkast i %	-4,55	1,49		
Indre værdi pr. andel	95,82	102,12		
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-32.535	8.458		
Årets udlodning pr. andel i kr.	2,20	0,00		
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	520.622	451.222		
Investorenes formue i 1.000 kr.	498.885	460.809		
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	1,06	1,08		
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	5.412	3.057		
ÅOP	1,84	1,94		
- Indirekte handelsomkostninger i %	0,02			
Omsætningshastighed	0,09	0,00		

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

	2018		2017	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	497.619	99,7	449.245	97,5
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0
Finansielle instrumenter i alt	497.619	99,7	449.245	97,5
Andre aktiver / Anden gæld	1.265	0,3	11.564	2,5
I alt	498.885	100,0	460.809	100,0

Noterede aktier, noterede obligationer, noterede afledte finansielle instrumenter og UCITs m.v. er ikke specificeret i årsrapporten, idet beholdningslisten kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet.

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.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til den anvendte regnskabspraksis i årsregnskabet for 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 2018.

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 salgsmkostninger og enten markedsværdien ved årets begyndelse eller anskaffelsværdien eksklusiv købsomkostninger ved erhvervelse i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster/-tab opgøres som forskellen mellem markedsværdien på balancedagen og enten markedsværdien ved årets begyndelse eller anskaffelsværdien eksklusiv købsomkostninger ved erhvervelse i regnskabsåret. For udlånte aktier og obligationer opgøres kursgevinster og kurstab på samme vis.

Årets købs- og salgsmkostninger 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.

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 renteskatter 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.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

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 beviser 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 beviser og udlodningen beregnet pr. 31. december året før.

Emissioner og indløsninger i året er værdien af hhv. nytegning 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

Nøgletallet viser, hvor mange gange om året beholdningen omsættes. Omsætningshastigheden opgøres ud fra handel i forbindelse med den løbende porteføljepleje. Dermed holdes handel ude af beregningen, som følge af nyttegning eller indløsning af andele. Beregnes som værdipapiromsætning til nettoværdi i forhold til den gennemsnitlige formue.

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.

Indirekte handelsomkostninger

Er en markedsbestemt omkostning, som ikke betales direkte, men ligger i prisen. Indirekte handelsomkostninger følger af, at der på et marked er en forskel på købs- og salgspriser på værdipapirer. En investeringsforening køber typisk til en købspris, der ligger over den kursværdi værdipapiret på samme tidspunkt ville opgøres til i foreningens indre værdi. Forskellen vil udgøre en indirekte handelsomkostning. Jo mindre handelsaktivitet (lav likviditet) der er i det marked, investeringsforeningen investerer i, des højere vil den indirekte handelsomkostning være.

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.
2018	63	86	149

Årets honorar til bestyrelsen

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