



Årsregnskab 2017

Værdipapirfonden Sparinvest

(markedsføres under binavnet Værdipapirfonden Sparindex)

Sparinvest

Værdipapirfonden Sparinvest

(FT-NR. 11.189)

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

Kingosvej 1
2630 Taastrup
Telefon: 36 34 75 00
Telefax: 36 34 75 99

E-mail: mail@sparinvest.dk

Web-adresse: www.sparinvest.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/S
Kalvebod Brygge 1-3
1560 København V

Indholdsfortegnelse

2	Selskabsoplysninger
4	Ledelsens beretning for 2017
4	Årets resultat 2017
5	Udviklingen i Værdipapirfonden Sparinvests afdelinger
5	Aktiemarkederne i 2017
6	Obligationer i 2017
6	Forventninger til 2018
8	Bestyrelse
8	Direktion
10	Samfundsansvar (ansvarlig investering)
12	Udlodning af udbytte
12	Investeringspolitik og risikostyring
17	Ledelsepåtegning
18	Den uafhængige revisors revisionspåtegning
21	Årsregnskab for afdelinger
22	Aktiebaserede afdelinger
30	Blandede afdelinger
42	Fællesnoter
42	Anvendt regnskabspraksis

Ledelsens beretning for 2017

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

Værdipapirfonden Sparinvest 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 2017

Værdipapirfonden Sparinvest	Årets resultat i 1.000 kr.	Formue i 1.000 kr.	Indre værdi	Afkast i pct.	Indeks-afkast i pct.
Aktiebaserede afdelinger					
INDEX Globale Aktier KL*	456	96.386	103,76	3,76	4,20
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL**	-4.618	172.397	89,16	-10,84	-11,01
Blandede afdelinger					
INDEX Lav Risiko KL	35	11.386	100,33	0,33	***
INDEX Mellem Risiko KL	79	11.818	100,72	0,72	***
INDEX Høj Risiko KL	122	11.511	101,16	1,16	***
Total	-3.926	303.498			

* Afdelingen blev stiftet under navnet INDEX Sektor Finans KL. Nøgletallene er helårstal

** Afdelingen blev stiftet under navnet INDEX Sektor Telekom KL. Nøgletallene er helårstal

*** Afdelingen har ikke et officielt sammenligningsindeks

Værdipapirfonden Sparinvest blev etableret den 24. august 2016 og godkendt af Finanstilsynet den 11. oktober 2016. Værdipapirfonden Sparinvest er opdelt i 10 afdelinger, hvoraf fem afdelinger i værdipapirfonden har været lukket for emission af andele siden afdelingernes oprettelse den 24. august 2016, og de figurerer derfor ikke i tabellen ovenfor.

Afdelingerne INDEX Sektor Finans KL og INDEX Sektor Telekom KL blev lanceret den 9. januar 2017, mens afdelingerne INDEX Lav Risiko KL, INDEX Mellem Risiko KL og INDEX Høj Risiko KL blev lanceret den 16. november 2017.

Afdelingerne INDEX Sektor Finans KL og INDEX Sektor Telekom KL ændrede dog strategi og sammenligningsindeks den 20. november 2017 og skiftede i den forbindelse navne til hhv. INDEX Globale Aktier KL og INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL.

Strategien er passiv for samtlige afdelinger. Målsætningen for de aktiebaserede indeksafdelinger er at følge deres sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Afdelingerne INDEX Lav Risiko KL, INDEX Mellem Risiko KL og INDEX Høj Risiko KL har dog ingen officielle sammenligningsindeks, men investerer imidlertid i andre afdelinger af danske UCITS, investeringsinstitutter og ETF'er, som følger passive investeringsstrategier, og hvor målsætningen er at opnå et afkast, som svarer til de pågældende afdelingers respektive sammenligningsindeks under behørig hensyntagen til handelsomkostninger.

Det samlede regnskabsmæssige resultat for perioden den 9. januar til den 31. december 2017 blev på -3,93 mio. kr. Den samlede formue var ultimo året på ca. 303,5 mio. kr.

Udviklingen i Værdipapirfonden Sparinvests afdelinger

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. 2017 blev endnu et fornuftigt år for Værdipapirfonden Sparinvest, og så godt som alle fondens afdelinger gav positive afkast. Alt i alt blev 2017 et godt år for investorerne.

Finans som sektor gjorde det godt i 2017. Dog steg den danske krone og euroen næsten 14 pct. over for den amerikanske dollar, og det kostede på afkastet i afdelingen INDEX Sektor Finans KL, da indekset er tungt vægtet i amerikanske aktier. INDEX Sektor Finans KL gav således et afkast på 2,15 pct. i 2017 frem til strategiændringen, hvilket var lidt under sammenligningsindekset. Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset var dog inden for rammerne af det forventede.

INDEX Sektor Telekom KL gav et afkast på -11,53 pct. i 2017 frem til strategiændringen, hvilket var en anelse bedre end sammenligningsindekset og også her var afvigelsen til sammenligningsindekset inden for rammerne af det forventede. Sektoren Telekom er ligeledes tungt vægtet i amerikanske aktier, herunder særligt AT&T og Verizon, som alene udgør ca. 40 pct. af indekset. Begge aktier klarede sig mindre godt på fondsbørsen i perioden og var – sammen med den styrkede euro – den primære årsag til afdelingens negative afkast.

Efter strategiændringen gav INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL et afkast på 0,78 pct. i den resterende del af året mod et sammenligningsindeks, der gav et afkast på 0,72 pct., mens INDEX Globale Aktier KL gav et afkast på 1,57 pct. i den resterende del af året over for et sammenligningsindeks, der gav 1,66 pct. Begge afkastafvigelser til sammenligningsindeksene var forventede.

For hele året 2017 blev det et år for de to passivt forvaltede aktieafdelinger med afkast tæt på markedet. INDEX Globale Aktier KL gav således et samlet afkast på 3,76 pct., mens afdelingen INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL gav et samlet afkast på -10,84 pct.

De passivt forvaltede blandede INDEX-afdelinger, hvor aktier og obligationer blandes i forhold til faste risikofordelinger, afdelingerne INDEX Høj Risiko KL, INDEX Mellem Risiko KL og INDEX Lav Risiko KL, nåede kun at handle halvanden måned af 2017. Afkastene i denne periode lå på hhv. 1,16 pct., 0,72 pct. og 0,33 pct., og alle tre afkast var som forventet.

Aktiemarkederne i 2017

2017 blev et år, hvor aktiemarkedet trods stor skepsis relateret til høj prisfastsættelse, 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 er næsten løbet tør for afkast. Renterne er så lave, at det er vanskeligt at forestille sig, hvordan investorer skal kunne få et langsigtet afkast, der står mål med den risiko, de løber i et scenarie med stigende renter. Dette kunne man imidlertid også have fremført som argument imod obligationsmarkedet ved indgangen til 2017.

Ikke desto mindre leverede danske realkreditobligationer 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.

For erhvervsobligationer gælder samme problemstilling. Et dyrt marked blev endnu dyrere, idet det globale high yield-sammenligningsindeks startede 2017 med en effektiv rente på 5,8 pct., som faldt til med næsten 0,6 pct. Kreditspændet til statsobligationer med samme løbetid indsnævredes kraftigt. Samme udvikling kunne observeres for investment grade erhvervsobligationer samt emerging markets-statsobligationer.

Forventninger til 2018

Aktiemarkedet

2018 tegner til at blive endnu et godt år for aktier, idet økonomien er stærk. Virksomhedernes indtjening vil efter Sparinvests vurdering 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, er det Sparinvests vurdering, 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
Ejendomsselskabet AYA ApS

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-Grønbaek, 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 Hueschtert 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 Sparinvests samfundsansvar spiller en væsentlig rolle i den måde fondens formue forvaltes på, og derfor investeres der ansvarligt i alle fondens afdelinger. Fondens formue forvaltes af Sparinvest-koncernen ("Sparinvest"), hvor det er et helt centralt element at investere ansvarligt for at kunne skabe det bedste langsigtede afkast.

Det betyder for fondens passivt forvaltede afdelinger, at ansvarlig investering integreres via såkaldt aktivt ejerskab gennem den eksterne samarbejdspartner, ISS-Ethix. Det er den eksterne samarbejdspartner, der indgår i dialog med de selskaber i afdelingernes porteføljer, der hævdes at have, eller som med sikkerhed har, overtrådt internationale konventioner, såsom FN's Global Compact eller UN Guiding Principles on Human Rights.

Sparinvest har tilsluttet sig FN's principper for ansvarlig investering og udarbejder årligt en rapport, der beskriver hvilke initiativer, Sparinvest har iværksat i det forgangne år. Rapporten offentliggøres på unpri.org og på sparinvest.dk.

Fonden har ikke en særskilt politik for samfundsansvar, hvor der er formuleret individuelle politikker for eksempelvis klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder mv., men følger de retningslinjer og principper, som er implementeret af Sparinvest.

Retningslinjer for ansvarlig investering

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 ikke i nogen af 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

Normbaseret screening

Der foretages normbaseret screening af alle selskaber i afdelingernes porteføljer. Selskaber vurderes for normbrud allerede i investeringsanalysen og overvåges efterfølgende via den normbaserede screening. Passive investeringsuniverser screenes for normbrud hvert halve år, men porteføljerne vurderes løbende. Enhver grad af eksklusion betragtes i udgangspunktet som uønskelig for passive strategier, og derfor foretrækkes dialog med selskaber, der bryder normerne, igennem den eksterne samarbejdspartner.

Normbaseret screening refererer til den eksterne samarbejdspartners proces med at identificere brud på internationalt aftalte initiativer og retningslinjer. Aftalerne omfatter selskabers og enkeltlandes ansvar i forhold til blandt andet menneskerettigheder, fagforeningsfrihed, tvangsarbejde, børnearbejde, ansvar over for miljøet, korruption, forbrugerbeskyttelse, skattelovgivning samt bekæmpelse af global opvarmning. Formålet er at overvåge brud på normerne og derefter lade den eksterne samarbejdspartner indgå i dialog med selskaberne med henblik på at forbedre deres adfærd.

De omfattede aftaler er: The UN Global Compact Principles, The UN Guiding Principles on Business and Human Rights International Labour Organisation Conventions, United Nations Convention Against Corruption, OECD Guidelines for Multinational Enterprises samt Paris-klima-aftalen.

Politik for udøvelse af stemmeretter

Værdipapirfonden Sparinvest tilstræber at stemme på alle selskabers generalforsamlinger indeholdt i afdelingernes porteføljer. Stemmeretten er imidlertid outsourcet til den eksterne samarbejdspartner, som dermed repræsenterer Værdipapirfonden Sparinvest fuldt ud i dialogen med selskaberne ud fra foruddefinerede retningslinjer.

I de passivt forvaltede afdelinger stemmes kun i enkeltbeholdninger, der overstiger en værdi på én mio. euro.

Passivt forvaltede aktieafdelinger

Dette afsnit omhandler afdelingerne:

- INDEX Globale Aktier KL
- INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Målet for passive strategier er at følge et specifikt sammenligningsindeks. Kravet om at følge et givet indeks betyder, at - medmindre indekset selv er baseret på ESG-forhold (miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige faktorer) - kan disse ikke bruges i sammensætningen af porteføljen, da dette potentielt vil ændre afdelingens investeringskarakteristika og målsætning.

Passivt forvaltede blandede afdelinger

Dette afsnit omhandler afdelingerne:

- INDEX Høj Risiko KL
- INDEX Mellem Risiko KL
- INDEX Lav Risiko KL

Afdelingerne investerer i en vifte af passivt forvaltede investeringsforeningsafdelinger og afdelinger i ETF'er. Der investeres kun i afdelinger, der forvaltes af porteføljeforvaltere, der ligesom Sparinvest har tiltrådt UN PRI. Allokeringen mellem aktivklasserne foretages for at optimere risikojusteret afkast for forskellige investor-risikoprofiler. Aktiekomponenten i afdelingerne er sammensat ud fra Sparinvests egen vifte af passivt forvaltede aktieafdelinger. Se ovenfor.

forskellige investeringsområder, afdelingerne investerer i. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes investeringspolitikker og -restriktion, lovgivningens krav om risikospredning samt interne kontroller.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Særskilt for de passivt forvaltede afdelinger gælder, at målet for den enkelte afdeling er at følge udviklingen i det af bestyrelsen udvalgte sammenligningsindeks så tæt som muligt. Af de fem åbne afdelinger i Værdipapirfonden Sparinvest, er det dog kun to, der har et sammenligningsindeks. 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.

Ved at bruge matematiske og statistiske modeller vælges i disse afdelinger et udsnit af de aktier, der indgår i et givent aktieindeks, og som opfører sig næsten identisk hermed. Det at følge et udvalgt indeks betegnes også som 'tracking' - og graden, hvormed indeksafdelingernes afkast afviger fra det originale indeks, kaldes derfor 'tracking error'. Succeskriteriet for afdelingernes resultater måles ud fra denne tracking error. Med andre ord måler nøgletallet tracking error i pct. graden af aktiv forvaltning i de enkelte afdelinger.

For de passive afdelinger er målet at skabe et afkast, der ligger så tæt på afdelingens sammenligningsindeks som muligt, og målet er derfor at have en lav tracking error.

Herunder vises den højest fastsatte øvre grænse for tracking error p.a. for de afdelinger, der har et sammenligningsindeks. Den aktuelle tracking error beregnes først, når afdelingerne har tre års historik.

Afdeling	Øvre grænse i pct.
INDEX Globale Aktier KL	2,0
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	2,0

Nøgletallet måler active share i pct., hvor meget sammensætningen af en afdelings portefølje afviger fra sammenligningsindekset. Jo højere tal, des mere aktivt er afdelingen forvaltet.

Nedenfor ses en oversigt over active share pr. 31/12 2017 for samtlige afdelinger med et sammenligningsindeks.

Afdeling	Active share i pct.
INDEX Globale Aktier KL	67,4
INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL	18,2

Risici knyttet til driften af fonden

For at undgå fejl i driften af Værdipapirfonden Sparinvest 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 Sparinvest 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.

Særlige risici ved aktieafdelingerne

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

Værdipapirudlån

Udlån af værdipapirer sker i fuld overensstemmelse med gældende lovgivning og ændrer i udgangspunktet ikke den enkelte afdelings risikoprofil eller investeringsstrategi.

Dem, der låner aktierne, vil typisk være andre finansielle virksomheder som fx investeringsbanker, 'market makere' eller andre fonde. Sparinvest søger generelt at sikre, at værdipapirerne udlånes så længe som muligt netop for at modvirke spekulation. For at undgå skattearbitrage er det desuden gældende, at fonden skal have 100 pct. udbytte af udlånte værdipapirer.

Vilkårene for udlån og hvilke afdelinger, der kan låne deres værdipapirer ud, ajourføres løbende i fondens prospekt, ligesom der løbende rapporteres på omfang og sikkerhedsstillelse i årsregnskabet. Afdelingerne sikrer, at markedsværdien af de udlånte papirer er på et acceptabelt niveau i forhold til afdelingernes samlede formue, ligesom afdelingerne med kort varsel kan opsigte et udlån.

Hvis en afdeling udlåner værdipapirer, skal låntager stille sikkerhed for lånet i form af andre værdipapirer, og værdien af disse skal minimum udgøre 102 pct. af markedsværdien af det udlånte papir. Udlån af værdipapirer giver afdelingen en mindre modpartsrisiko, som dog minimeres af de skrappe krav, der stilles til sikkerhedsstillelse. Kan modparten eksempelvis ikke returnere værdipapirer rettidigt, er der en lille risiko for at værdien af sikkerhedsstillelsen ved salg i markedet er mindre end værdien af værdipapirerne, der er udlånt.

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.

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato godkendt årsregnskabet for 2017, omfattende perioden 1. januar til 31. december 2017 for Værdipapirfonden Sparinvest 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, 23. marts 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 Sparinvest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Værdipapirfonden Sparinvest for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for fem 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 01.01.2017 - 31.12.2017 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

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.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang udpeget som revisor for Værdipapirfonden Sparinvest den 24. august 2016 for regnskabsåret 2016. Vi er blevet udpeget årligt i en samlet sammenhængende opgaveperiode på to år frem til og med regnskabsåret 2017.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter	Forholdet er behandlet således i revisionen
<p>Fondens og afdelingernes investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter til dagsværdi udgør en væsentlig del af fondens og afdelingernes formuer og afkast.</p> <p>Vi anser ikke, at disse investeringer er forbundet med betydelig risiko for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet eller er forbundet med væsentlige skøn, fordi fondens og afdelingernes finansielle instrumenter er sammensat af likvide, noterede finansielle instrumenter på et aktivt marked.</p> <p>Det er dog vores opfattelse, at de børsnoterede finansielle instrumenter udgør en så væsentlig del af fondens og afdelingernes formuer og afkast, at en betydelig del af vores revision koncentrerer sig om værdiansættelsen og tilstedeværelsen af de børsnoterede finansielle instrumenter.</p> <p>Kriterierne for indregning og værdiansættelse af de børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af fondens anvendte regnskabspraksis under årsregnskabets fællesnoter.</p> <p>Sammensætningen af de enkelte afdelingers børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af noterne til de enkelte afdelingers balancer.</p>	<p>Vores revisionshandling rettet mod værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter har blandt andet omfattet, men ikke været begrænset til:</p> <p>Vi har opnået en forståelse for og evalueret investeringsforvaltningsselskabets kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer.</p> <p>Vi har testet investeringsforvaltningsselskabets kontroller, som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2017 er værdiansat i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. samt fondens regnskabspraksis.</p> <p>Vi har endvidere testet investeringsforvaltningsselskabets kontrol, som sikrer korrekt afstemning af afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter til fondens depotbank. Afstemningerne er ligeledes stikprøvevist gennemgået pr. 31. december 2017.</p>

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 regnskabsbrugere 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.

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for 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 ledelsesberetningen 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, den 23. marts 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

Aktiebaserede afdelinger

- 22 INDEX Globale Aktier KL
- 26 INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Blandede afdelinger

- 30 INDEX Høj Risiko KL
- 34 INDEX Mellem Risiko KL
- 38 INDEX Lav Risiko KL

■ INDEX Globale Aktier KL

Beretning for regnskabsåret 2017

Stamoplysninger

Introduceret:	09.01.2017
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udbyttebetalende
Fondskode:	60747822
Risikoklasse:	5

Afdelingen ændrede den 20. november 2017 navn til Index Globale Aktier KL fra INDEX Sektor Finans KL og skiftede i den forbindelse markedsindeks til det nuværende MSCI All Countries World Investable Markets Index. For en beskrivelse af, hvordan afdelingen klarede sig frem til strategiskiftet, se venligst beretningen.

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i globale aktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, og indgår i MSCI All Countries World Investable Markets Index. Dette indeks er også afdelingens sammenligningsindeks. Indekset omfatter large-, mid- og small cap-aktier i udviklede såvel som i emerging markets-lande. Der foretages ikke afdækning af valutarisikoen.

Udvikling i 2017

Afdelingen gav i hele perioden fra den 9/1 2017 til 31/12 2017 et afkast på 3,76 pct., mens sammenligningsindekset steg med 4,20 pct. Fra den 20. november i 2017 og året ud gav afdelingen et afkast på 1,57 pct., mens sammenligningsindekset steg med 1,66 pct. Afdelingens afkast var således positivt men lidt dårligere end sammenligningsindekset. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset er inden for rammerne af det forventede.

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

Der var lagt op til en række større, politiske risici for specielt eurozonen i løbet af året. En række europæiske valg havde potentialet til at udfordre samarbejdet i EU og skabe spændinger. 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.

Den globale optimisme smittede af på aktier i emerging markets, som typisk klarer sig bedst i et makroøkonomisk miljø præget af høj vækst, lempelig pengepolitik og global optimisme. På den måde kunne man dårligt finde et bedre investeringsmiljø for netop disse aktier, som gjorde det bedre end de udviklede markeder.

Dette var positivt for afdelingens sammenligningsindeks sammenlignet med MSCI World-indekset. Det samme var performance i small cap-aktier, som gjorde det bedre end large cap-aktier i både Europa og Japan. Med sin strategændring 20. november nåede afdelingen dog ikke at drage den store nytte af disse effekter.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod MSCI's bredest dækkende indeks, MSCI All Countries World Investable Markets Index. Der investeres i large-, mid- og small-cap-aktier i både udviklede og emerging markets-lande. Det vil sige det samlede verdensmarked, undtaget den ene pct. med lavest markedsværdi. Det betyder, at afdelingen har eksponering mod aktier, der er markant mere risikofyldte end aktier i MSCI World-indekset, som dog udgør den største del af sammenligningsindekset. Vi forventer, at den højere risiko materialiseres i et højere afkast over tid, og også et højere afkast/risiko- forhold.

Forventninger

Vi forventer et positivt afkast i 2018, men dog med store udsving landene imellem. På langt sigt er det vores vurdering, at afdelingen vil gøre det bedre end MSCI World, da indekset drager nytte af eksponering mod small cap-aktier, som historisk har gjort det bedre end large cap-aktier, samt eksponering mod emerging markets, som historisk har gjort det bedre end det øvrige marked. Dette med en lidt højere risiko, som vi forventer, at man bliver kompenseret for i form af et højere afkast og afkast/risiko-forhold sammenlignet med MSCI World.

Afdelingen har en god størrelse og dermed en spredning, der på tilfredsstillende vis matcher sammenligningsindekset. Vi forventer derfor at kunne holde vores målsætning om at levere et afkast tæt på sammenligningsindekset. Dog skal omkostningerne tages i betragtning.

INDEX Globale Aktier KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

Resultatopgørelse (09.01.2017 - 31.12.2017)

Note	2017 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter	
Renteindtægter	1
Renteudgifter	-2
Udbytter	1.255
I alt Renter & udbytter	1.254
2 Kursgevinster og -tab	
Kapitalandele	-448
Valutakonti	10
Øvrige aktiver/passiver	-8
I alt kursgevinster og -tab	-446
3 Administrationsomkostninger	-204
Resultat før skat	604
4 Skat	-148
Årets nettoresultat	456

6 Overskudsdisponering

Overført til udlodning næste år	-2.223
Overført til formuen	2.679
I alt disponibelt	456

Balance (09.01.2017 - 31.12.2017)

Note	2017 i 1.000 kr.
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	728
Likvider	728
5 Kapitalandele	
Noterede aktier fra danske selskaber	478
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	95.377
Kapitalandele	95.855
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	76
Andre tilgodehavender	28
Aktuelle skatteaktiver	26
Andre aktiver	130
Aktiver	96.713
Passiver	
7 Investorenes formue	96.386
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	325
Anden gæld	325
Passiver	96.713

INDEX Globale Aktier 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		6 Til rådighed for udlodning	
Indestående i depotselskab	1	Udlodning overført fra sidste år	0
I alt renteindtægter	1	Renter og udbytter	1.225
Renteudgifter		Andre indtægter	0
Renteudgifter bankkonti	-2	Ikke-refunderbare udbytte- eller renteskat	-148
I alt renteudgifter	-2	Kursgevinst til udlodning	-1.285
I alt renter (netto)	-1	Udlodningsregulering af indkomst	-2.015
Udbytter		I alt Indkomst	-2.223
Noterede aktier fra danske selskaber	11	Administrationsomkostninger til modregning	-204
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.245	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-259
I alt udbytter	1.255	I alt administrationsomkostninger	-462
2 Kursgevinster og -tab		I alt til rådighed for udlodning brutto	-2.686
Kapitalandele		Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	462
Noterede aktier fra danske selskaber	20	I alt til rådighed for udlodning netto	-2.223
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-466	5 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2017 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg	
Unoterede kapitalandele udenlandske selskaber	-2	Fordelinger (i pct.)	2017
I alt kapitalandele	-448	Sektorfordeling	
Valutakonti	10	Forsyning	2,60
Øvrige aktiver/passiver	-8	IT	18,62
Bruttohandelsomkostninger	-100	Industri	12,05
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	100	Telekommunikation	1,97
I alt handelsomkostninger	0	Sundhedspleje	9,57
I alt kursgevinster og -tab	-446	Energi	6,00
3 Administrationsomkostninger		Likvider m.m.	0,52
Fast administrationshonorar	-204	Materialer	5,98
Administrationsomkostninger	-204	Konsumentvarer	6,98
4 Skat		Finans	19,84
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-148	Fast Ejendom	4,19
Skat	-148	Forbrugsgoder	11,70
		Geografisk fordeling	
		Nordeuropa	9,83
		Fjernøsten ex. Japan	5,76
		Likvider mm.	0,52
		Skandinavien	2,56
		Sydeuropa	4,21
		Japan	7,86
		Danmark	0,50
		Nordamerika	64,55
		Storbritannien	4,22

INDEX Globale Aktier KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

	Cirkulerende beviser	2017 i 1.000 kr.
7 Investorenes formue		
Emissioner i perioden	117.804	119.892
Indløsninger i perioden	-24.907	-24.272
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		310
Overført til udlodning næste år		-2.223
Overførsel af årets resultat		2.679
Investorenes formue (ultimo)	92.897	96.386

2017

Årets afkast i %	3,76
Benchmarkafkast i %	4,20
Indre værdi pr. andel	103,76
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	456
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	92.897
Investorenes formue i 1.000 kr.	96.386
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,49
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	203
ÅOP	0,62
Omsætningshastighed	0,47

	2017	
Finansielle instrumenter i pct	i 1.000 kr.	Andel
Børsnoterede finansielle instrumenter	95.855	99,4
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	95.855	99,4
Andre aktiver / Anden gæld	533	0,6
I alt	96.386	100,0

■ INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Beretning for regnskabsåret 2017

Stamoplysninger

Introduceret:	09.01.2017
Investeringskoncept:	Indeksbaseret
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Akkumulerende
Fondskode:	60748127
Risikoklasse:	5

Afdelingen ændrede den 20. november 2017 navn til Index Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL fra INDEX Sektor Telekom KL og skiftede i den forbindelse markedsindeks til det nuværende MSCI World Minimum Volatility Index (EUR optimized). For en beskrivelse af, hvordan afdelingen klarede sig frem til strategiskiftet, se venligst beretningen.

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i globale aktier og andre værdipapirer, som kan sidestilles med aktier, og indgår i indekset MSCI World Minimum Volatility Index (EUR optimized). Indekset omfatter ca. 300 aktier globalt i de udviklede markeder, dvs. amerikanske, europæiske, japanske og andre østasiatiske aktier. Dette indeks er også afdelingens sammenligningsindeks. Der foretages ikke afdækning af valutarisikoen.

Udvikling i 2017

Afdelingen gav i hele perioden fra den 9/1 2017 til 31/12 2017 et afkast på -10,84 pct., mens sammenligningsindekset faldt med 11,01 pct. Fra den 20. november i 2017 og året ud gav afdelingen et afkast på 0,78 pct., mens sammenligningsindekset steg med 0,72 pct. Afdelingens afkast efter den 20. november samt i hele perioden var således bedre end sammenligningsindekset. Strategien er passiv, og målsætningen er derfor at følge sammenligningsindekset med så lave omkostninger som muligt. Afkastafvigelsen til sammenligningsindekset er inden for rammerne af det forventede.

I modsætning til 2016 blev 2017 et relativt roligt år, også illustreret ved, at det såkaldte frygtens indeks, VIX (Volatility Index), holdt sig på et lavt niveau igennem stort set hele året. Dette på trods af stor skepsis ved indgangen til året, relateret til aktiemarkedets høje prisfaste sættelse, historisk høje afkast siden 2009 og bekymringer om den nært forestående normalisering af pengepolitikken i både USA, eurozonen og Japan.

Afdelingen gjorde det lidt dårligere end det brede MSCI World. S sammensætningen af aktier i sammenligningsindekset sker ud fra en optimering med sigte på at opnå en portefølje med lav risiko, og derfor afviger porteføljesammensætningen fra MSCI World. De fem FAANG-aktier (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google) havde et fantastisk år og steg gennemsnitligt med mere end 30 pct. i danske kroner. Da afdelingen ikke er eksponeret mærkbart mod disse højvolatile aktier, har det naturligvis ikke været attraktivt for afkastet.

Afdelingsspecifikke risici

Afdelingen eksponerer sig mod de mindre volatile aktier i MSCI World-indekset. Afdelingens hensigt er at levere en afkastudvikling, som har markant mindre udsving end det resterende aktiemarked. Sammenlignet med MSCI World forventer vi således en reduktion på 25-30 pct. i de absolutte afkastudsving samt i de største tænkelige tab, også kaldet 'maximum drawdown'. Det skal dog understreges, at aktieinvestering altid er forbundet med risiko.

Der vil være perioder, hvor denne typer aktier gør det markant dårligere eller bedre end MSCI World. Afdelingen er dog konstrueret således, at forskellen til MSCI World primært består i, at der investeres i mindre volatile aktier. Lande- og stileksponeringer ligger således tæt på MSCI World.

Forventninger

Vi forventer et positivt afkast i 2018, men det er sandsynligt, at det vil være de mere risikofyldte strategier, der igen vil give det højeste afkast. Derfor tror vi, at afkastet bliver lidt under afkastet for MSCI World, men med markant mindre afkastudsving. På lang sigt er det vores vurdering, at afdelingen vil give investorerne et rigtigt attraktivt afkast i forhold til risikoen, men muligvis med et afkast lidt under MSCI World. Det lave renteniveau giver ikke investorerne mange alternativer til aktier. Derfor er vi overbevidste om, at afdelingen som minimum giver et positivt afkast i 2018. En usikkerhed ligger dog gemt i det forhold, at en kraftig rentestigning kan give kortvarige udfordringer for strategien.

Afdelingen har en god størrelse og dermed en spredning, der på tilfædsstillende vis matcher sammenligningsindekset. Vi forventer derfor at kunne holde vores målsætning om at levere et afkast tæt på sammenligningsindekset. Dog skal omkostningerne tages i betragtning.

INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

Resultatopgørelse (09.01.2017 - 31.12.2017)

Note	2017 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter	
Renteindtægter	1
Renteudgifter	-1
Udbytter	1.395
I alt Renter & udbytter	1.395
2 Kursgevinster og -tab	
Kapitalandele	-5.641
Valutakonti	129
Øvrige aktiver/passiver	-7
I alt kursgevinster og -tab	-5.519
I alt nettoindtægter	-4.124
3 Administrationsomkostninger	-221
Resultat før skat	-4.346
4 Skat	-272
Årets nettoresultat	-4.618

Balance (09.01.2017 - 31.12.2017)

Note	2017 i 1.000 kr.
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	489
Likvider	489
5 Kapitalandele	
Noterede aktier fra danske selskaber	3.783
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	167.995
Kapitalandele	171.778
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	218
Andre tilgodehavender	239
Aktuelle skatteaktiver	11
Andre aktiver	468
Aktiver	172.734
Passiver	
6 Investorenes formue	172.397
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	337
Anden gæld	337
Passiver	172.734

INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

Noter	2017	5	Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2017 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg
Note	i 1.000 kr.	Fordelinger (i pct.)	2017
Sektorfordeling			
1 Renter & udbytter		Sektorfordeling	
		Finans	13,46
Indestående i depotselskab	1	Energi	2,43
I alt renteindtægter	1	Forbrugsgoder	8,01
Renteudgifter		Industri	8,93
Renteudgifter bankkonti	-1	IT	12,36
I alt renteudgifter	-1	Forsyning	8,00
Udbytter		Konsumentvarer	14,10
Noterede aktier fra danske selskaber	18	Likvider m.m.	0,33
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.369	Telekommunikation	6,95
Unoterede kapitalandele danske selskaber	8	Materialer	7,34
I alt udbytter	1.395	Sundhedspleje	12,97
		Fast Ejendom	5,12
2 Kursgevinster og -tab		Geografisk fordeling	
Kapitalandele		Nordeuropa	14,13
Noterede aktier fra danske selskaber	20	Mellemøsten & Afrika	0,36
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-5.677	Fjernøsten ex. Japan	3,53
Unoterede kapitalandele danske selskaber	16	Likvider mm.	0,33
I alt kapitalandele	-5.641	Danmark	2,20
Valutakonti	129	Skandinavien	0,78
Øvrige aktiver/passiver	-7	Japan	8,51
Bruttohandelsomkostninger	-127	Sydeuropa	10,10
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	127	Storbritannien	0,66
I alt handelsomkostninger	0	Nordamerika	59,40
I alt kursgevinster og -tab	-5.519		
3 Administrationsomkostninger			
Fast administrationshonorar	-221		
Administrationsomkostninger	-221		
4 Skat			
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-272		
Skat	-272		

INDEX Globale Aktier Min. Risiko Akk. KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

	Cirkulerende beviser	2017 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue		
Emissioner i perioden	222.394	204.462
Indløsninger i perioden	-29.032	-27.803
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		356
Overførsel af årets resultat		-4.618
Investorenes formue (ultimo)	193.362	172.397

2017

Årets afkast i %	-10,84
Benchmarkafkast i %	-11,01
Indre værdi pr. andel	89,16
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	-4.618
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	193.362
Investorenes formue i 1.000 kr.	172.397
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,49
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	221
ÅOP	0,61
Omsætningshastighed	0,31

	2017 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct		
Børsnoterede finansielle instrumenter	171.778	99,6
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	171.778	99,6
Andre aktiver / Anden gæld	620	0,4
I alt	172.397	100,0

■ INDEX Høj Risiko KL

Beretning for regnskabsåret 2017

Stamoplysninger

Introduceret:	16.11.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udb.
Fondskode:	60748713
Risikoklasse:	5

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i en bred og veldiversificeret portefølje af investeringsforeningsafdelinger, som alle er passive, danske indeksafdelinger eller ETF'ere. Porteføljens eksponering til aktier er 75 pct. Den øvrige eksponering er allokeret til realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklede lande, emerging markets-statsobligationer, high yield-virksomhedsobligationer, investment grade-virksomhedsobligationer og kontanter. Den overordnede allokering er strategisk og optimeret til at give det bedst mulige afkast - givet, at den totale porteføljerisiko skal være opportunistisk. Aktieeksponeringen er specielt etableret for at få gavn af value-, small cap- og minimum volatilitets-faktorerne. Eksponeringerne til obligationer er alle markedsværdivægtede. Al væsentlig valutarisiko i obligationsandelen afdækkes mod kroner, mens valutarisiko fra aktieandelen ikke afdækkes.

Udvikling i 2017

Afdelingen nåede kun at handle i halvanden måned af 2017. Afkastet i denne periode var på 1,16 pct., tilfredsstillende og som forventet.

Afdelingsspecifikke risici

Givet afdelingens meget brede spredning på både enkeltinvesteringer og til aktivklasser vurderes det, at de væsentligste risici for investorerne består i de forskellige aktivklassers udvikling. I det aktieeksponeringen er den mest risikable eksponering i afdelingen, bidrager udviklingen heri til risikoen for investorer, og et større fald i aktiemarkedet udgør dermed den væsentligste risiko. Dertil kommer, at den største eksponering til en aktivklasse i afdelingen udgøres af europæiske stats- og realkreditobligationer. Større rentestigninger kan dermed også forringe afkastet i afdelingen, men idet allokeringen til rentefølsomme obligationer er begrænset, vil selv større rentestigninger kun have begrænset indflydelse på det fremtidige afkast.

Forventninger

Porteføljens største eksponering er til aktier, som også vurderes at bidrage mest til afdelingens samlede afkast. Denne del af porteføljen vil kunne give et afkast på omkring syv pct. om året. Porteføljens næststørste eksponering er rettet imod stats- og realkreditobligationer, hvis effektive renter er tæt på det lavest historisk observerede. Vedvarende fald i renterne fra de nuværende niveauer er mulige, men usandsynlige. Det forekommer mest sandsynligt, at renteniveauerne vil være moderat stigende over de kommende år - i takt med at væksten kommer tilbage, arbejdsmarkedet normaliseres, og inflationsforventningerne stiger fra de nuværende ret lave niveauer. Dermed vil afkastet fra obligationseksponeringen være begrænset, og dens primære funktion vil derfor være at begrænse risikoen for investor fra de øvrige og mere risikable aktivklasser. Det samme gør sig gældende for eksponeringen til high yield-virksomhedsobligationer, hvor afkastet dog formentlig vil være højere fremadrettet, hvilket også gælder for eksponeringen til investment grade-virksomhedsobligationer. Givet de ovenstående afkastbetragtninger er det vores forventning, at porteføljen som helhed vil kunne give et afkast på fem pct. om året de kommende år.

INDEX Høj Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

Resultatopgørelse (16.11.2017 - 31.12.2017)

Note	2017 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter	
Udbytter	1
I alt Renter & udbytter	1
2 Kursgevinster og -tab	
Kapitalandele	119
Valutakonti	6
I alt kursgevinster og -tab	125
I alt nettoindtægter	126
3 Administrationsomkostninger	-4
Resultat før skat	122
Årets nettoresultat	122
5 Overskudsdisponering	
Overført til udlodning næste år	-5
Overført til formuen	127
I alt disponibelt	122

Balance (16.11.2017 - 31.12.2017)

Note	2017 i 1.000 kr.
Aktiver	
4 Kapitalandele	
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	8.961
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	2.551
Kapitalandele	11.512
Aktiver	11.512
Passiver	
6 Investorenes formue	11.511
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	1
Anden gæld	1
Passiver	11.512

INDEX Høj Risiko 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		5 Til rådighed for udlodning	
		Udlodning overført fra sidste år	0
Udbytter		Renter og udbytter	1
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1	Andre indtægter	0
I alt udbytter	1	Ikke-refunderbare udbytte- eller renteskat	0
2 Kursgevinster og -tab		Kursgevinst til udlodning	-6
Kapitalandele		Udlodningsregulering af indkomst	0
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	130	I alt Indkomst	-5
Investeringsbeviser i udl. investeringsforeninger mv.	-11	Administrationsomkostninger til modregning	-4
I alt kapitalandele	119	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0
Valutakonti	6	I alt administrationsomkostninger	-4
Bruttohandelsomkostninger	-24	I alt til rådighed for udlodning brutto	-9
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	24	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	4
I alt handelsomkostninger	0	I alt til rådighed for udlodning netto	-5
I alt kursgevinster og -tab	125	4 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2017 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg	
3 Administrationsomkostninger		Fordelinger (i pct.)	2017
Fast administrationshonorar	-4	Segmentfordeling	
Administrationsomkostninger	-4	likvider m.m.	-0,02
		Obligationer - Medium Term	2,33
		Exchange Traded Fund	22,17
		Aktier - Index Passive	75,52
		Geografisk fordeling	
		Danmark	77,85
		Storbritannien	22,17
		Likvider mm.	-0,02

INDEX Høj Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

	Cirkulerende beviser	2017 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue		
Emissioner i perioden	11.379	11.386
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		3
Overført til udlodning næste år		-5
Overførsel af årets resultat		127
Investorenes formue (ultimo)	11.379	11.511

2017

Årets afkast i %	1,16
Indre værdi pr. andel	101,16
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	122
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	11.379
Investorenes formue i 1.000 kr.	11.511
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,03
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	4
ÅOP	0,82
Omsætningshastighed	0,00

	2017 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct		
Børsnoterede finansielle instrumenter	11.512	100,0
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	11.512	100,0
Andre aktiver / Anden gæld	-1	0,0
I alt	11.511	100,0

■ INDEX Mellem Risiko KL

Beretning for regnskabsåret 2017

Stamoplysninger

Introduceret:	16.11.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udb.
Fondskode:	60748630
Risikoklasse:	4

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i en bred og veldiversificeret portefølje af investeringsforeningsafdelinger, som alle er passive, danske indeksafdelinger eller ETF'ere. Porteføljens eksponering til aktier er 50 pct. Den øvrige eksponering er allokeret til realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklede lande, emerging markets-statsobligationer, high yield-virksomhedsobligationer, investment grade-virksomhedsobligationer og kontanter. Den overordnede allokering er strategisk og optimeret til at give det bedst mulige afkast - givet, at den totale porteføljerisiko skal være middel. Aktieeksponeringen er specielt etableret for at få gavn af value-, small cap- og minimum volatilitets-faktorerne. Eksponeringerne til obligationer er alle markedsværdivægtede. Al væsentlig valutarisiko i obligationsandelen afdækkes mod kroner, mens valutarisikoen fra aktieandelen ikke afdækkes.

Udvikling i 2017

Afdelingen nåede kun at handle i halvanden måned af 2017. Afkastet i denne periode var på 0,72 pct., tilfredsstillende og som forventet.

Afdelingsspecifikke risici

Givet afdelingens meget brede spredning på både enkeltinvesteringer og til aktivklasser vurderes det, at de væsentligste risici for investorerne består i de forskellige aktivklassers udvikling. I det aktieeksponeringen er den mest risikable eksponering i afdelingen, bidrager udviklingen heri til risikoen for investorer, og et større fald i aktiemarkedet udgør dermed den væsentligste risiko. Dertil kommer, at den største eksponering til en aktivklasse i afdelingen udgøres af europæiske stats- og realkreditobligationer. Større rentestigninger kan dermed også forringe afkastet i afdelingen, men idet denne eksponerings varighed (rentefølsomhed) er ret begrænset, vil selv større rentestigninger kun have begrænset indflydelse på det fremtidige afkast.

Forventninger

Porteføljens største eksponering er til aktier, som også vurderes at bidrage mest til afdelingens samlede afkast. Denne del af porteføljen vil kunne give et afkast på omkring syv pct. om året. Porteføljens næststørste eksponering er rettet imod stats- og realkreditobligationer, hvis effektive renter er tæt på det lavest historisk observerede. Vedvarende fald i renterne fra de nuværende niveauer er mulige, men usandsynlige. Det forekommer mest sandsynligt, at renteniveauerne vil være moderat stigende over de kommende år - i takt med at væksten kommer tilbage, arbejdsmarkedene normaliseres, og inflationsforventningerne stiger fra de nuværende ret lave niveauer. Dermed vil afkastet fra obligationseksponeringen være begrænset, og dens primære funktion vil derfor være at begrænse risikoen for investor fra de øvrige og mere risikable aktivklasser. Det samme gør sig gældende for eksponeringen til high yield-virksomhedsobligationer, hvor afkastet dog formentlig vil være højere fremadrettet, hvilket også gælder for eksponeringen til investment grade-virksomhedsobligationer. Givet de ovenstående afkastbetragtninger er det vores forventning, at porteføljen som helhed vil kunne give et afkast på fire pct. om året de kommende år.

INDEX Mellem Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

Resultatopgørelse (16.11.2017 - 31.12.2017)

Note	2017 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter	
Udbytter	1
I alt Renter & udbytter	1
2 Kursgevinster og -tab	
Kapitalandele	76
Valutakonti	6
I alt kursgevinster og -tab	82
I alt nettoindtægter	83
3 Administrationsomkostninger	-4
Resultat før skat	79
Årets nettoresultat	79

5 Overskudsdisponering

Overført til udlodning næste år	-7
Overført til formuen	86
I alt disponibelt	79

Balance (16.11.2017 - 31.12.2017)

Note	2017 i 1.000 kr.
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	12
Likvider	12
4 Kapitalandele	
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	7.263
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	4.547
Kapitalandele	11.810
Aktiver	11.822
Passiver	
6 Investorenes formue	11.818
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	4
Anden gæld	4
Passiver	11.822

INDEX Mellem Risiko 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		5 Til rådighed for udlodning	
		Udlodning overført fra sidste år	0
Udbytter		Renter og udbytter	1
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1	Andre indtægter	0
I alt udbytter	1	Ikke-refunderbare udbytte- eller renteskat	0
2 Kursgevinster og -tab		Kursgevinst til udlodning	-9
Kapitalandele		Udlodningsregulering af indkomst	0
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	89	I alt Indkomst	-7
Investeringsbeviser i udl. investeringsforeninger mv.	-13	Administrationsomkostninger til modregning	-4
I alt kapitalandele	76	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0
Valutakonti	6	I alt administrationsomkostninger	-4
Bruttohandelsomkostninger	-18	I alt til rådighed for udlodning brutto	-11
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	18	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	4
I alt handelsomkostninger	0	I alt til rådighed for udlodning netto	-7
I alt kursgevinster og -tab	82	4 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2017 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg	
3 Administrationsomkostninger		Fordelinger (i pct.)	2017
Fast administrationshonorar	-4	Segmentfordeling	
Administrationsomkostninger	-4	Exchange Traded Fund	38,46
		Obligationer - Medium Term	9,95
		likvider m.m.	0,08
		Aktier - Index Passive	51,51
		Geografisk fordeling	
		Danmark	61,45
		Storbritannien	38,46
		Likvider mm.	0,08

INDEX Mellem Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

	Cirkulerende beviser	2017 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue		
Emissioner i perioden	11.735	11.739
Overført til udlodning næste år		-7
Overførsel af årets resultat		86
Investorenes formue (ultimo)	11.735	11.818

2017

Årets afkast i %	0,72
Indre værdi pr. andel	100,72
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	79
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	11.735
Investorenes formue i 1.000 kr.	11.818
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,03
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	4
ÅOP	0,72
Omsætningshastighed	0,00

	2017 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct		
Børsnoterede finansielle instrumenter	11.810	99,9
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	11.810	99,9
Andre aktiver / Anden gæld	8	0,1
I alt	11.818	100,0

■ INDEX Lav Risiko KL

Beretning for regnskabsåret 2017

Stamoplysninger

Introduceret:	16.11.2017
Investeringskoncept:	Blandet
Valuta:	DKK
Udbyttetype:	Udb.
Fondskode:	60748556
Risikoklasse:	3

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i en bred og veldiversificeret portefølje af investeringsforeningsafdelinger, som alle er passive, danske indeksafdelinger eller ETF'ere. Porteføljens eksponering til aktier er 25 pct. Den øvrige eksponering er allokeret til realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklede lande, emerging markets-statsobligationer, high yield-virksomhedsobligationer, investment grade-virksomhedsobligationer og kontanter. Den overordnede allokering er strategisk og optimeret til at give det bedst mulige afkast - givet, at den totale porteføljerisiko skal være moderat. Aktieeksponeringen er specielt etableret for at få gavn af value-, small cap- og minimum volatilitets-faktorerne. Eksponeringerne til obligationer er alle markedsværdivægtede. Al væsentlig valutarisiko i obligationsandelen afdækkes mod kroner. Valutarisiko fra aktieandelen afdækkes ikke.

Udvikling i 2017

Afdelingen nåede kun at handle i halvanden måned af 2017. Afkastet i denne periode var på 0,33 pct., tilfredsstillende og som forventet.

Afdelingsspecifikke risici

Givet afdelingens meget brede spredning på både enkeltinvesteringer og til aktivklasser vurderes det, at de væsentligste risici for investorerne består i de forskellige aktivklassers udvikling. I det aktieeksponeringen er den mest risikable eksponering i afdelingen, bidrager udviklingen heri til risikoen for investorer, og et større fald i aktiemarkedet udgør dermed den væsentligste risiko. Dertil kommer, at den største eksponering til en aktivklasse i afdelingen udgøres af europæiske stats- og realkreditobligationer. Større rentestigninger kan dermed også forringe afkastet i afdelingen, men idet denne eksponerings varighed (rentefølsomhed) er ret begrænset, vil selv større rentestigninger kun have begrænset indflydelse på det fremtidige afkast.

Forventninger

Porteføljens største eksponering er rettet imod stats- og realkreditobligationer, hvis effektive renter er tæt på det lavest historisk observerede. Vedvarende fald i renterne fra de nuværende niveauer er mulige, men usandsynlige. Det forekommer mest sandsynligt, at renteniveauerne vil være moderat stigende over de kommende år - i takt med at væksten kommer tilbage, arbejdsmarkedet normaliseres, og inflationsforventningerne stiger fra de nuværende relativt lave niveauer. Dermed vil afkastet fra obligationseksponeringen være begrænset, og dens primære funktion vil derfor være at begrænse risikoen for investor fra de øvrige og mere risikable aktivklasser. Eksponeringen til high yield-virksomhedsobligationer vil i højere grad kunne bidrage fremadrettet. Afkastet fra eksponeringen til emerging markets-statsobligationer har også et højere potentiale. Porteføljens eksponering til aktier har det største, langsigtede potentiale. Givet de ovenstående afkastbetragtninger er det vores forventning at porteføljen som helhed vil kunne give et afkast på tre pct. om året de kommende år.

INDEX Lav Risiko KL

Resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

Resultatopgørelse (16.11.2017 - 31.12.2017)

Note	2017 i 1.000 kr.
1 Renter & udbytter	
Udbytter	2
I alt Renter & udbytter	2
2 Kursgevinster og -tab	
Kapitalandele	29
Valutakonti	8
I alt kursgevinster og -tab	37
I alt nettoindtægter	39
3 Administrationsomkostninger	-4
Resultat før skat	35
Årets nettoresultat	35

5 Overskudsdisponering

Overført til udlodning næste år	-2
Overført til formuen	37
I alt disponibelt	35

Balance (16.11.2017 - 31.12.2017)

Note	2017 i 1.000 kr.
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	18
Likvider	18
4 Kapitalandele	
Investeringsbeviser i andre danske UCITS	5.038
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsfor.	6.334
Kapitalandele	11.372
Aktiver	11.390
Passiver	
6 Investorenes formue	11.386
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	4
Anden gæld	4
Passiver	11.390

INDEX Lav Risiko 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		5 Til rådighed for udlodning	
		Udlodning overført fra sidste år	0
Udbytter		Renter og udbytter	2
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2	Andre indtægter	0
I alt udbytter	2	Ikke-refunderbare udbytte- eller renteskat	0
2 Kursgevinster og -tab		Kursgevinst til udlodning	-4
Kapitalandele		Udlodningsregulering af indkomst	0
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger mv.	39	I alt Indkomst	-2
Investeringsbeviser i udl. investeringsforeninger mv.	-10	Administrationsomkostninger til modregning	-4
I alt kapitalandele	29	Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0
Valutakonti	8	I alt administrationsomkostninger	-4
Bruttohandelsomkostninger	-11	I alt til rådighed for udlodning brutto	-6
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	11	Administrationsomkostninger, som ikke kan fratrækkes	4
I alt handelsomkostninger	0	I alt til rådighed for udlodning netto	-2
I alt kursgevinster og -tab	37	4 Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 31.12.2017 kan rekvireres hos ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A., Luxembourg	
3 Administrationsomkostninger		Fordelinger (i pct.)	2017
Fast administrationshonorar	-4	Segmentfordeling	
Administrationsomkostninger	-4	Aktier - Index Passive	25,30
		Exchange Traded Fund	55,61
		Obligationer - Medium Term	18,95
		likvider m.m.	0,14
		Geografisk fordeling	
		Likvider mm.	0,14
		Storbritannien	55,61
		Danmark	44,25

INDEX Lav Risiko KL

Noter til resultatopgørelse og balance for regnskabsåret 2017

	Cirkulerende beviser	2017 i 1.000 kr.
6 Investorenes formue		
Emissioner i perioden	11.349	11.351
Overført til udlodning næste år		-2
Overførsel af årets resultat		37
Investorenes formue (ultimo)	11.349	11.386

2017

Årets afkast i %	0,33
Indre værdi pr. andel	100,33
Årets nettoresultat i 1.000 kr.	35
Årets udlodning pr. andel i kr.	0,00
Cirkulerende kapital i 1.000 kr.	11.349
Investorenes formue i 1.000 kr.	11.386
Årlige omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,03
Årlige omkostninger i 1.000 kr.	4
ÅOP	0,65
Omsætningshastighed	0,00

	2017 i 1.000 kr.	Andel
Finansielle instrumenter i pct		
Børsnoterede finansielle instrumenter	11.372	99,9
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	11.372	99,9
Andre aktiver / Anden gæld	14	0,1
I alt	11.386	100,0

Fællesnoter

Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskab for Værdipapirfonden Sparinvest er aflagt i henhold til de regler, der gælder ifølge Lov om investeringsforeninger m.v. og regnskabsbekendtgørelsen for danske UCITS.

Fonden er oprettet den 24. august 2016, men var uden aktivitet indtil 31. december 2016 og har derfor indgivet undtagelseserklæring om ikke at udarbejde årsrapport for 2016. Dette første regnskab for fonden dækker perioden 1. januar 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.

Andre indtægter

I posten indgår nettovederlag fra værdipapirudlån.

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

Fællesomkostninger udgøres af et fast administrationshonorar, der betales til afdelingens administrationsselskab. Omkostningerne beregnes af den gennemsnitlige formue i afdelingerne.

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 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.

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. 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

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, der 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, der 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	70	0	70

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.