

Årsrapport 2018

Investeringsforeningen Coop Opsparing

CVR nr. 39 43 81 19



Indhold

Foreningsoplysninger.....	3
Ledelsesberetning.....	4
Bestyrelsens tillidshverv	11
Ledelsepåtegning	12
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	13
Forsigtig	16
Moderat.....	20
Modig.....	24
Fælles noter	28
Anvendt regnskabspraksis	28
Væsentlige aftaler.....	31
Omkostningssatser.....	31

Ordinær generalforsamling afholdes:

10. april 2019

i

SEB-Huset, Bernstorffsgade 50, 1577 København V

For yderligere information kontakt venligst:

Peter Kock

Direktør

peter.kock@seb.dk

Carsten Lerche Villadsen

Regnskabsansvarlig

carsten.lerche.villadsen@seb.dk

Investeringsforeningens årsrapport er
tillige tilgængelig på
coop-opsparing.dk

Foreningens beholdningsoversigt for 2018 kan hentes på
hjemmesiden og kan endvidere rekvireres ved henvendelse
til Forvaltningsselskabet.

Foreningsoplysninger

Navn og hjemsted

Investeringsforeningen Coop Opsparing
(Herefter kaldet 'Foreningen')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 39 43 81 19
Reg. nr. FT 11.198
Hjemstedskommune: København
www.coop-opsparing.dk

Bestyrelse

Lasse Bolander, formand
Allan Nørholm
Jesper Hastrup

Forvaltningsselskab

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
(Herefter forkortet 'IFS SEBinvest A/S')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
Telefon: 33 28 28 28
CVR nr. 20 86 22 38
Reg. nr. FT 17.107

Direktion:
Peter Kock

Depotselskab

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af SEB AB (publ.),
Sverige
(Herefter forkortet 'SEB DK')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 19 95 60 75

Investeringsrådgiver

Coop Bank A/S
Roskildevej 65
2620 Albertslund
CVR-nr. 34 88 79 69

Revision

PriceWaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Ledelsesberetning

Investeringsforeningen Coop Opsparing – kort fortalt

Investeringsforeningen Coop Opsparing ("Foreningen") er en dansk baseret investeringsforening, der primært henvender sig til offentligheden. Den typiske investor er private personer og mindre institutionelle investorer som f.eks. kommuner, fonde og virksomheder. Foreningen har været aktiv siden den 17. april 2018, hvor de tre afdelinger blev lanceret. Foreningens juridiske grundlag er det fælleseuropæiske UCITS regelsæt, der bl.a. sikrer investorerne, at de udbudte investeringsprodukter (afdelingerne) er gennemskuelige og sammenlignelige på tværs af landegrænser og udbydere. UCITS regelsættet sikrer ligeledes investorerne, at der sker en passende risikospredning, når de investerer deres penge i afdelingerne.

Foreningen består per 31. december 2018 af følgende afdelinger:

- Coop Opsparing Forsigtig
- Coop Opsparing Moderat
- Coop Opsparing Modig

Alle afdelingerne er akkumulerende og ingen af afdelingerne har tilknyttet andelsklasser.

Foreningen ejes af medlemmerne, det vil sige de investorer, der ejer beviser i afdelingerne (herefter samlet set benævnt "afdeling", "afdelinger" eller "afdelingerne"). Foreningen havde 634 navnendretede medlemmer pr. ultimo 2018.

Foreningen har ingen ansatte, men har i stedet indgået en administrationsaftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, som står for den daglige drift af Foreningen. Foreningens afdelinger ejer i alt 0,01 % af aktierne i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Foreningen ledes af en bestyrelse samt af direktionen for Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Information om Foreningens afdelinger er tilgængelig på hjemmesiden coop-opsparing.dk. På hjemmesiden findes bl.a. oplysninger om aktuelle priser på investeringsbeviserne, afkasttal, og der er en kort beskrivelse af de enkelte afdelinger. Desuden offentliggøres også Foreningens vedtægter, prospekter, Central Investorinformation, dokumenter om ansvarlige investeringer, halvårs- og årsrapporter sammen med en række andre relevante oplysninger om Foreningen og Foreningens afdelinger.

Markedsudvikling

Selvom 2018 har været et år, hvor de økonomiske vækstforventninger stort set blev indfriet, vil det være den høje volatilitet og markante aktienedtur i årets sidste kvartal, som 2018 primært vil blive husket for. Globale aktier i MSCI World AC faldt 11,2 pct. i fjerde kvartal, og alene i december var faldet på 7,9 pct.

Økonomisk vækst samt virksomhedernes indtjeningsvækst har været høj gennem 2018. Men flere forhold har udfordret globale investorers risikovillighed: Stigende amerikanske renter, handelskonflikt mellem USA og Kina, usikkerhed omkring Storbritanniens udtrædelsesvilkår fra EU, italienske gældsproblemer samt social

uro i Frankrig. Desuden blev 2018 året, hvor man for første gang så nogle af verdens ledende teknologiselskaber, som eksempelvis Facebook, vakle.

Derimod faldt der lidt mere ro på den geopolitiske front. På et møde i Singapore i juni begravede Donald Trump og Nordkorea's Kim Jung-un stridsøksen. I december erklærede Trump desuden, at kampen mod ISIS er vundet, og at USA derfor trækker sine tropper ud af Syrien.

På valutasiden har man set en moderat styrkelse af den handelsvægtede amerikanske dollar. Dette har formentlig været en konsekvens af de fortsatte renteforhøjelser fra den amerikanske centralbank, politiske udfordringer i Europa samt en svag international handel, som har presset udviklingslandene.

USA

Amerikansk økonomi fik i starten af året hjælp fra såvel en lempelig pengepolitik samt Trump's selskabsskattelempler. Sidstnævnte betød, at man så tocifrede vækstrater i virksomhedernes indtjening.

Den stærke økonomiske vækst var underbygget af rekordhøj tilid hos husholdninger og virksomheder. De stærke forventninger til fremtiden har blandt andet været reflekteret i en stærk ordresituation, stor investeringslyst i fremstillingssektoren samt høje forventninger til indtjeningsvæksten. En del af denne optimisme kan formentlig tilskrives det forhold, at revolutionen inden for skifferenergi synes at fortsætte. Desuden har det været et tegn på optimisme, at bankerne fortsatte med at lempe kreditvilkårene for små og mellemstore virksomheder. Mens protektionistiske tiltag fra Trump har haft betydelig effekt på vækstindikatorer i andre dele af verden, synes de negative effekter uden for landbrugssektoren i USA at være begrænsede. Året har dog budt på en noget svagere udvikling inden for de mere rentefølsomme sektorer som biler og boligmarkedet.

Den amerikanske centralbank fortsatte de rentestramninger, som blev indledt i december 2015. Det blev til fire renteforhøjelser, således at renten ved udgangen af 2018 lå tæt på det, man betragter som et "neutralt niveau". Den sidste renteforhøjelse blev en realitet på trods af hidtil usete angreb på den uafhængige institution fra den siddende præsident. I starten af fjerde kvartal havde den amerikanske centralbankchef selv bidraget til uroen på rente- og aktiemarkeder, da han overraskende erklærede, at renten fortsat var langt fra et neutralt niveau – en fejl, han var to måneder om at rette.

Europa

Op til årsskiftet 2017-2018 kunne man i Europa konstatere den højeste forbrugertilid i 17 år samt en rekordhøj erhvervstillid. Siden da er det kun gået tilbage, og den politisk-økonomiske usikkerhed har været betydelig. I Storbritannien er det fortsat uvist, hvordan den planlagte skilsmisse fra EU vil udfolde sig. Ender det med, at Storbritannien forlader EU uden nogen aftale, kan det udløse en noget uoverskuelig situation for britisk økonomi og for europæiske virksomheder. Der har været betydelig uro i forhold til EU's godkendelse af den italienske finanslov i slutningen af året. Uro og tilhørende pres på renter og bankaktier kan igen blusse op, såfremt

en ikke-ventet økonomisk nedtur måtte kræve nye finanspolitiske stramninger.

I Frankrig lignede Emmanuel Macron for et år siden en superstjerne med potentiale til at overtage EU-lederskabet fra Angela Merkel. Siden da har vi set "gilets jaune" give udtryk for betydelig utilfredshed, og opbakningen til Macron er styrtet i meningsmålingerne. På den anden side står den euroskeptiske italienske vice-PM, Matteo Salvini, som har stærk medvind i meningsmålingerne. Angela Merkel selv har meddelt, at hun ikke genopstiller til næste valg og efterlader dermed også et vakuum i EU.

Pengepolitikken er fortsat lempelig i Eurozonen. Godt nok meddelte ECB medio året, at man ville nedtrappe obligationsopkøbsprogrammet. Det er ved årsskiftet bragt helt til ophør. Til gengæld har man meddelt, at en renteforhøjelse tidligst kan komme på tale i andet halvår af 2019. Væksten er fortsat svag, og kerneinflationen ligger markant under centralbankens prisstabilitets-målsætning. Derfor er der ikke umiddelbart udsigt til, at renten bliver hævet i det kommende år.

Kina

Foreløbige estimater peger på, at den økonomiske vækst i Kina faldt fra 6,9 pct. i 2017 til 6,6 pct. i 2018. Vækstafmatningen skyldes dels en fortsættelse af den strukturelle afmatning relateret til stadig svagere produktivitet og en demografisk modvind. Hertil kommer de amerikanske handelssanktioner samt regulering og strukturelle reformer. Derfor har tillidsindikatorerne for virksomhederne været på den svage side gennem det forløbne år, ligesom man har set en vis svaghed på boligmarkedet samt i produktion og bilsalg. Det er også på denne baggrund, at Beijing har lovet "betydelige" økonomiske stimuli i det kommende år – ikke mindst i form af personskattelemper. Men trods økonomiske stimuli og en forbedring af forholdet til Washington, må man forvente en yderligere afmatning i den økonomiske vækst i 2019 til et niveau omkring 6,0-6,5 pct.

Japan

Landet har været inde i en positiv udvikling siden Shinzo Abe's økonomiske chokkur ("Abenomics") blev søsat i 2012, om end væksten i andet halvår af 2018 har været særdeles svag. De demografiske modvinde i Japan er stærkere end de fleste andre steder i verden. Faldet i arbejdsstyrken skyldes først og fremmest aldring af befolkningen. Derfor har regeringen også taget initiativer til at få flere kvinder på arbejdsmarkedet, ligesom reglerne for brug af udenlandsk arbejdskraft er lempet. Der er dog fortsat ikke tegn på, at Bank of Japan's inflationsmålsætning bliver opfyldt i den nærmeste fremtid. Derfor forventer vi også, at Bank of Japan's lempelige pengepolitik fortsætter i 2019.

Emerging Markets

To faktorer har kastet grus i maskineriet for mange udviklingsøkonomier i 2018: Svag international handel og en stærk dollar. Hertil kommer nogle mere landespecifikke udfordringer. Det gælder eksempelvis Tyrkiet, hvor udlandets mistillid til præsident Erdogan, og i forvejen betydelige budget- og betalingsbalanceunderskud, har tvunget centralbanken til at hæve renten markant. De råvareeksporterende lande har desuden lidt under et kraftigt dyk i

råvarepriserne i sidste kvartal af 2018. Her fik et dyk i priserne på industrielle metaller ledsagelse af et markant olieprisfald. Udviklingslandenes valutaer blev generelt svækket i specielt andet og tredje kvartal, men har stabiliseret sig hen mod slutningen af året.

Man kan ikke give Trump's protektionistiske linje skylden for alle de problemer, der eksisterer for international handel. Men der er ikke nogen tvivl om, at en eventuel aftale mellem Washington og Beijing i starten af året vil være positivt nyt for alle – og især for udviklingslandene.

Danmark

Også det danske marked er blevet ramt af politisk og økonomisk usikkerhed i andet halvår 2018 og slutter året med et negativt afkast på knap 7,5% (målt ved OMXKAX Capped). Kursfaldene har været bredt funderet, men navnlig Danske Bank har trukket ned som følge af hvidvaskskandalen. Kursen er faldet med mere end 40 % gennem året. Andre indekstunge selskaber som AP Møller Mærsk, Pandora og Novo Nordisk har ligeledes skuffet og bidraget til det negative afkast.

På obligationssiden er der fortsat stor udenlandsk interesse, og hver femte danske realkreditobligation er ejet af en udlænding. De danske realkreditobligationer har dog ikke helt undgået afsmittede effekter af det globale salg af kreditobligationer i årets sidste kvartal.

Forventninger til 2019

Specielt to forhold vil have betydelig indflydelse på afkastet i det kommende år, nemlig den amerikanske pengepolitik samt handelskonflikten mellem USA og Kina. Vi forventer, at de positive udmeldinger, vi har været vidne til i slutningen af 2018 også udmønter sig i en egentlig handelsaftale i det kommende år. Desuden er det vores vurdering, at moderat inflation vil bane vejen for, at den amerikanske centralbank holder en pause i rentestramningerne. Global vækst, og dermed også virksomhedernes indtjeningsvækst, vil formentlig være aftagende i forhold til 2018. Men lavere politisk risiko vil sikre positive afkast på aktier i det kommende år. Afkastene på obligationer, og ikke mindst dansk realkredit, vil fortsat være moderate, men forholdsvis stabile. I tilfælde af et forventet løft i aktierne vil man formentlig se en indsnævring af kreditspændene på virksomhedsobligationer. Men disse har, på grund af den ekstraordinære pengepolitik, været specielt dyre.

Den økonomiske ekspansion har mange år på bagen, og man må også anerkende, at der fortsat eksisterer betydelige økonomisk-politiske risici. Derfor vil det heller ikke være overraskende, hvis 2019 byder på væsentlig volatilitet på de finansielle markeder.

Afkast og performance i afdelingerne

Foreningens tre afdelinger blev etableret den 17. april 2018, og nedennævnte afkasttal er således ikke for helåret, men kun for perioden fra den 17. april 2018 til den 31. december 2018.

Som beskrevet under afsnittet om markedsudvikling, så var særligt den sidste del af året kendetegnet ved store fald på aktiemarkederne, hvilket naturligt også har smittet af på afdelingernes afkast, der alle endte med et negativt fortegn.

Tabel 1 Afkast 2018

	Forsigtig	Moderat	Modig
Afkast Afdeling	-0,71%	-1,39%	-2,55%
Afkast Morningstarkategori	-3,90%	-5,50%	-7,80%
Afkast benchmark	-0,10%	-0,89%	-1,64%

Alle ovenstående afkast er såkaldte absolutte afkast, og de er opgjort efter alle omkostninger. Det er det afkast, som investor har opnået ved at have investeret siden afdelingernes lancering. Ved et blik på afkasttabellen har alle afdelinger klaret sig bedre end sin morningstarkategori med henholdsvis 3,19 %-point, 4,11 %-point og 5,25 %-point. Set i forhold til benchmark har afdelingerne underperformet.

Når man som investor vurderer performance, skal man huske på, at markedsafkastet ikke medtager nogen form for handelsomkostninger eller omkostninger ved at drive en investeringsafdeling. Derfor kan en afdeling, der leverer et afkast lidt under markedsafkastet, godt siges at have leveret et acceptabelt resultat. Bestyrelsens målsætning for Foreningen er, at afdelingerne skal levere et afkast, der er i niveau med eller højere end tilsvarende markedsafkast, og bestyrelsen har samtidig en ambition om, at afdelingerne ligger i top 3 blandt sammenlignelige afdelinger.

Normalt er der i investeringsafdelinger store udsving fra år til år, hvor afdelingerne i nogle år underperformer og andre år outperformer. De store udsving, der kan være i afkastene fra år til år fortæller, at investeringernes afkast og relative performance skal bedømmes over en periode på flere år, før et retvisende billede kan opnås. De tre afdelinger har på rapporteringstidspunktet kun været i luften i cirka 2/3 år, hvorfor perioden anses for kort til at vurdere afdelingernes evne til at skabe merafkast.

Formueudviklingen

Foreningen har siden lancering i april 2018 formået at etablere sig med en samlet formue på 109 mio. kr. pr. 31. december 2018. Formuen er fordelt med 27 mio. kr. i Forsigtig, 45 mio. kr. i Moderat og 37. mio. kr. i Modig. Den samlede nettoemission i Foreningen har været 112 mio. kr.

Omkostningsudvikling

Det er bestyrelsens intention at Foreningens omkostninger i de tre afdelinger skal være blandt markedets laveste. Normalt vil omkostningerne for afdelinger med en meget stor formue være lavere end afdelinger med en mindre formue. Da Foreningen er nystartet, ligger det i sagens natur, at formuen i de enkelte afdelinger befinder sig i den lave ende. For at sikre omkostningerne, på trods af formuen, er blandt markedets laveste, har Foreningen indgået særtaftaler med Coop Bank A/S.

Således modtager Coop Bank A/S ikke vederlag for sin rolle som investeringsrådgiver, selvom banken er berettiget til at modtage et årligt vederlag herfor på 0,40% af den gennemsnitlige formue. Coop Bank A/S har dog ret til på anmodning, når der efter bankens opfattelse er opnået en tilfredsstillende formue i afdelingerne, at oppebære det nævnte vederlag.

Endvidere har Coop Bank A/S indvilget i at betale en del af administrationsomkostningerne for Foreningen. I henhold til Foreningens indgåede aftale om administration med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S skal der betales 0,10% af formuen, dog minimum 150.000 kroner pr. afdeling for denne ydelse. For at holde omkostningerne nede i hver enkelt afdeling med de nuværende små formuer, har Coop Bank A/S valgt, at betale forskellen mellem de 0,10% af gennemsnitsformuen og minimumsbetalingen på 150.000 kroner. Derved undgår alle afdelinger at få forhøjet deres omkostningsprocent i ekstraordinær grad grundet minimumsbetalingen.

De pr. 31. december 2018 gældende omkostningssatser pr. afdeling fremgår af tabellen under fælles noten med væsentlige aftaler.

Bestyrelses- og ledelsesforhold

Foreningens bestyrelse bestod pr. 31. december 2018 af tre personer, som alle blev valgt ved Foreningens stiftelse. Den daglige ledelse varetages af Foreningens forvaltningsselskab, Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, idet Foreningen ikke selv har en direktion eller andre ansatte.

Alle de tre medlemmer af bestyrelsen har en tilknytning til Coop Bank A/S, der som nævnt under afsnittet om omkostningsudvikling, har en interesse i at holde Foreningens omkostninger nede på et lavt niveau. Af den årsag bliver ingen af bestyrelsens medlemmer honoreret for regnskabsåret 2018. Det er endnu ikke vedtaget om bestyrelsen skal have honorar for 2019. Bestyrelsen modtager ikke andre former for vederlag i forbindelse med bestyrelsesarbejdet end evt. bestyrelseshonorar.

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i Foreningens vedtægter og forretningsorden for bestyrelsen. Ledelsen af investeringsforeninger er detaljeret reguleret i lov om investeringsforeninger m.v., den til enhver tid gældende ledelsesbekendtgørelse for danske UCITS, i lov om finansiel virksomhed samt i diverse andre bekendtgørelser og

EU forordninger. Hertil kommer en række konkrete anvisninger i vejledninger fra Finanstilsynet.

Nævneværdige begivenheder og tilpasninger i 2018

Det er naturligt, at der over et regnskabsår sker forskellige nye tiltag for at sikre, at Foreningen har det bedst mulige udbud af afdelinger, samt at de enkelte afdelinger løbende bliver tilpasset, således at de altid er optimeret efter tidens forhold. Grundet Foreningens korte levetid har der ikke fundet nævneværdige begivenheder eller tilpasninger sted.

Samfundsansvar

Foreningen er bevidst om at tage del i det generelle samfundsansvar. Dette betyder blandt andet, at alle foreningens aktie- og virksomhedsobligationsbaserede ETF'er screenes ud fra ESG-principper (Environment, Social & Governance). I den nuværende portefølje udgør screenede ETF'er således langt hovedparten af beholdningen, og alle disse ETF'er udbydes i øvrigt af den samme udbyder, hvorved Foreningen sikrer en ensartet screening af disse ETF'er.

ESG screening sikrer fravalg af dels visse virksomhedstyper, men screeningen sikrer samtidig, at der derudover alene indgår virksomheder i de underliggende ETF'er, som ESG-mæssigt scorer højest blandt alle de screenede virksomheder.

Afdelingerne Moderat og Modig er begge ratede af Morningstar for sustainability, og begge de to afdelinger opnår hos Morningstar rating 5 ud af 5 mulige globusser og scorer dermed højt inden for bæredygtighed. Afdeling Forsigtig kan ikke rates/scores, da den har en for stor andel af realkreditobligationer ud af den samlede portefølje.

Hovedparten af Foreningens investeringer sker gennem ETF'er. Ultimo 2018 var det alene investering i danske realkreditobligationer, der ikke skete baseret på ETF'er. Foreningen har ikke nogen indflydelse på ETF'ernes ESG-principper, men Foreningen kan før køb af en ETF gøre forarbejdet så godt, at de udvalgte ETF'er har en høj og acceptabel profilering indenfor ESG. Dette søges gjort for alle de aktivtyper, hvor det er muligt.

Risici samt risikostyring

Som investor i Foreningen får man en løbende pleje af sin investering. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Nogle risici påvirker især aktieeksponering, andre især obligationseksponering, mens atter andre risikofaktorer gælder for begge typer af eksponering. En af de vigtigste risikofaktorer - og den skal investor selv tage højde for - 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. Det vil sige, at hvis investor f.eks. har valgt at investere i en høj risiko afdeling, der har stor overvægt i aktieeksponering, så fastholdes dette investeringsområde, uanset om aktiemarkedet stiger eller falder i værdi.

Risikoen ved at investere via en investeringsforening kan overord-

net knytte sig til fire elementer:

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

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 anbefales at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver.

Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor ønsker at påtage sig med sin investering, og hvor lang tidshorizonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine investeringsbeviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelingerne med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 5 til 7 på risikoindikatoren, jf. tabellen nedenfor). Hvis man investerer over en kortere tidshorizont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer sjældent velegnede.

I beretningen for den enkelte afdeling fremgår dens risikoklassifikation målt ved risikoindikatoren fra dokumentet Central Investoinformation. 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.

1	2	3	4	5	6	7
Lav risiko		Middel risiko			Høj risiko	

Afdelingens placering på risikoindikatoren er bestemt af udsvingene i afdelingens indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data. Store historiske udsving er lig høj risiko og en placering til højre på indikatoren. Små udsving er lig med en lavere risiko og en placering til venstre på risikoskalaen. Afdelingens placering på skalaen er ikke konstant. Placeringen kan ændre sig med tiden. Risikoindikatoren tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutaer.

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Disse risikoelementer er f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Det skal erindres, at graden af risiko på markederne er den helt centrale drivkraft bag de afkast, som afdelingerne skaber. Risiko er med andre ord uløseligt forbundet med afkast.

Markedsrisikoen håndterer Foreningen inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, afdelingerne investerer på. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes rådgivningsaftaler, investeringspolitikker og instrukser fra Foreningens bestyrelse om investering, interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Enhver investeringsbeslutning i de aktivt styrede afdelinger er baseret på forventninger til fremtiden. Porteføljerådgiveren forsøger at danne sig et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteutviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger køber porteføljerådgiveren de aktier og/eller obligationer, der vurderes at have det bedste afkastpotentiale, samt sælger dem hvor potentialet vurderes at være mindst. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Som det fremgår af afdelingsberetningerne senere i årsrapporten, har Foreningen for alle afdelinger udvalgt et benchmark. Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Det vurderes, at de respektive indeks er repræsentative for de respektive afdelingers porteføljer og dermed velegnede til at vurdere afdelingens reelle resultater. Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Bemærk, at afkastet i benchmark ikke tager højde for omkostninger. Afdelinger, for hvilke der ikke findes et velegnet indeks, har intet benchmark.

Målet med afdelinger, som følger en aktiv investeringsstrategi er at opnå et afkast, der er højere end afkastet på det respektive benchmark. Når investeringsstrategien er aktiv, forsøger porteføljerådgiveren at finde de bedste investeringer, der forventes at give det højeste mulige afkast under hensyntagen til risikoen. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end benchmark. Om en porteføljerådgiveren er god til at slå sit benchmark ses bedst over en længere årrække.

Når investeringsstrategien er passiv - også kaldet indeksbaseret - betyder det, at investeringerne er sammensat, så de følger det valgte indeks tæt. Derved kan investor forvente, at afkastet i store træk svarer til udviklingen i indekset. Afkastet for en passiv afdeling vil dog typisk være lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi omkostningerne trækkes fra i afdelingens afkast, og at det valgte indeks ikke tager hensyn til omkostninger.

For yderligere oplysninger om de enkelte afdelinger henvises til disses gældende prospekter og Central Investorinformation. Prospekter og Central Investor kan downloades på coop-opsparing.dk.

Risici knyttet til driften af Foreningen

For at undgå fejl i driften af Foreningen er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne, og der stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden fastlagt processer for ledelsesinformation, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Der gøres jævnligt status på afkastene. Er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, drøftes det med porteføljerådgiver, hvad der kan gøres for at vende udviklingen.

Foreningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved den generalforsamlingsvalgte revisor. 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 in-

den 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, overvåger bestyrelsen 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

Investorer skal være opmærksomme på, at investering i investeringsbeviser er behæftet med risici, som kan medføre tab. Investorer skal desuden være opmærksomme på, at historiske afkast ikke kan anvendes som indikator for fremtidig afkast.

Foreningens overordnede politik for styring af de investeringsmæssige risici er primært baseret på, at alle afdelinger følger placeerings- og spredningskravene i den såkaldte UCITS-lovgivning.

Risici afhænger af mange faktorer. Nedenfor gennemgås de typer af risici, som er relevante for Foreningens afdelinger.

Enkeltlande

Investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, medfører 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 en bred vifte af 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. Endelig giver investeringer i udlandet en valutaeksponering, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, jf. nedenfor.

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, for så vidt angår de lande der er medlem af Euroen. Afdelinger, som systematisk kurssikres mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. En sådan kurssikring vil fremgå af beskrivelsen af afdelingens investeringsprofil i prospektet.

Selskabsspecifikke forhold

Værdien af en enkelt aktie og obligation kan svinge mere end det

samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da en afdeling kan investere op til 10 pct. i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier og obligationer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri vil være tabt. Foreningens afdelinger har ikke denne type risiko i udpræget grad, da afdelingerne primært har ekponering mod ETF'ere, hvor selskabsrisikoen er delt ud på mange underliggende selskaber, og ekponering mod danske real- og statsobligationer, hvor udstederrisikoen er ligger i den meget lave ende.

Nye markeder/Emerging Markets

Begrebet "Nye Markeder" omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (eksklusiv Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativ usikker økonomisk udvikling samt aktie- og obligationsmarkeder, som er under udvikling. Investeringer på de nye markeder 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 bevirke, at aktiver nationaliseres, at rådgivningen 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. Effekten kan også være mere vedvarende. Foreningens ekponering mod Emerging Market sker gennem ETF'ere.

Lån

Foreningen har i henhold til vedtægterne og på vegne af afdelingerne fået Finanstilsynets tilladelse til at optage kortvarige lån i forbindelse med afvikling af handler. Samlet set må lånene ikke overstige 10 % af afdelingens formue. Der vil således ikke blive benyttet fremmedfinansiering til andre former for investering, og bestyrelsen har derfor ikke fastsat yderligere rammer for fremmedfinansiering.

Foreningen kan derudover ansøge Finanstilsynet om særskilt tilladelse til på vegne af Foreningens afdelinger at optage lån på indtil 10 % af afdelingernes formue med henblik på indløsning af medlemsandele eller udnyttelse af tegningsrettigheder. Ansøgning herom skal ske separat til Finanstilsynet. Foreningen har p.t. ikke ansøgt om eller modtaget tilladelse hertil fra Finanstilsynet.

Værdiansættelse

Foreningens finansielle instrumenter værdiansættes til officielt noterede børs- og valutakurser. Foreningen investerer kun i meget begrænset omfang i unoterede finansielle instrumenter og andre finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering. Priser på unoterede finansielle instrumenter eller afledte finansielle instrumenter opgøres til skønnet dagsværdi eller til beregnet dagsværdi på baggrund af underliggende noterede instrumenter.

Den indre værdi af Foreningens beviser kan på den baggrund fastsættes med relativ stor nøjagtighed. I perioder, hvor omsætningen på fondsbørserne verden over er lav, og hvor mange finansielle instrumenter derfor ikke handles dagligt, kan der opstå usikkerhed ved indregning og måling af indre værdi. For sjældent handlede obligationer er det muligt løbende at beregne en kurs på baggrund af de mest handlede obligationer med samme karakteristika. Denne mulighed findes ikke for aktier, hvor kursen derfor altid opgøres som senest handlede, selv om handelsdagen ligger flere dage bagud.

Som følge af de meget høje andele af likvide, noterede finansielle instrumenter i Foreningen har ingen af afdelingerne i det forgangne år haft større problemer med fastsættelse af indre værdi, ligesom det har været muligt straks at efterkomme alle ønsker om indløsninger.

Særlige risici ved obligationseksposering

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

Renteutviklingen varierer fra region til region, og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle i vurderingen af, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give anledning til kursfald/-stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald på obligationerne. Begrebet varighed udtrykker renterisikoen 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 udtrykker den præmie, man som investor får for at påtage sig kreditrisikoen.

Særlige risici ved aktieeksposering

Udsving på aktiemarkedet

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan således også 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, f.eks. til udvikling af nye produkter. En del af en afdelings formue kan investeres i virksomheder, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere. Det er således et spil om hvorvidt investeringen i et specifikt aktieselskab bliver god alt efter om selskabet formår at sælge sine produkter og klarer sig godt blandt konkurrenterne. I værste tilfælde er selskabets produkter ikke salgsbare eller selskabet formår ikke at fastholde sine markedsandele, hvorved at der er risiko for selskabets konkurs, og dermed et tab for de investorer, som har stillet risikovillig kapital til rådighed.

Særlige risici ved blandede afdelinger

Blandede afdelinger investerer i både aktier og obligationer. Foreningens afdelinger er således påvirket af faktorer fra såvel aktie- som obligationseksponering.

Kommunikationspolitik

Der er stor interesse for opsparing og investering. Foreningen ønsker at være åben over for medlemmer, presse og myndigheder

Medlemmernes adgang til information sikres først og fremmest via hjemmesiden, coop-opsparingt.dk, hvor alle relevante oplysninger om Foreningens afdelinger findes. Der kan endvidere findes historiske afkast- og performedata samt oversigter over afdelingernes beholdninger af aktiver.

Medlemmerne har mulighed for at få besked via e-mail, når der indkaldes til generalforsamling eller der udgives hel- og halvårsregnskaber.

Foreningens beviser distribueres gennem Coop Bank A/S.

Alle Foreningens afdelinger er optaget til daglig handel på Nasdaq Copenhagen A/S. Alle væsentlige nyheder vedrørende Foreningen vil derfor blive offentliggjort via Nasdaq Copenhagen A/S. Disse fondsbørsmeddelelser vil også kunne findes på hjemmesiden.

Medlemmer og andre interesserede kan henvende sig til adm. direktør Peter Kock med spørgsmål om Foreningens forretningsområde.

Efterfølgende begivenheder

Der er efter balancedagen ikke indtruffet hændelser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten for 2018.

Bestyrelsens tillidshverv

Lasse Bolander

Direktør, født 1968

Medlem af bestyrelsen for:

A/S Information (F)

Coop amba samt fem datterselskaber (F)

Direct Gruppen A/S samt et datterselskab (F)

KHR Architecture A/S (F)

Middelgrundsfonden (F)

Spejdersport A/S (F)

Travelmarket A/S (F)

Aktieselskabet Trap Danmark

OK a.m.b.a.

I bestyrelsen siden 2017.

Allan Nørholm

Direktør Coop Bank A/S, født 1965

Medlem af bestyrelsen for:

Coop Betalinger A/S

I bestyrelsen siden 2017.

Jesper Hastrup

Juridisk chef Coop Bank A/S, født 1979

Medlem af bestyrelsen for:

Coop Betalinger A/S

I bestyrelsen siden 2017.

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2018 for Investeringsforeningen Coop Opsparing og erklærer hermed:

- At årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. samt bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.
- At årsregnskabet for Foreningen og dens afdelinger giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.
- At ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Foreningen og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

København, den 7. marts 2019

Bestyrelsen

Lasse Bolander
Formand

Allan Nørholm
Bestyrelsesmedlem

Jesper Hastrup
Bestyrelsesmedlem

Forvalteren
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Peter Kock
Adm. direktør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Coop Opsparing

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret 12. december 2017 - 31. december 2018 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Hvad har vi revideret

Investeringsforeningen Coop Opsparing's årsregnskaber for regnskabsåret 12. december 2017 - 31. december 2018 omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for de enkelte afdelinger i foreningen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) 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 regnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af Foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

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

Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Coop Opsparing den 12. december 2017 for regnskabsåret 2017/18.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2017/2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centralt forhold ved revisionen

Værdiansættelse af finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter til dagsværdi

Finansielle instrumenter værdiansættes til dagsværdi. Finansielle instrumenter (aktier), som handles på et aktivt marked (niveau 1) udgør 99,9 procent.

Værdiansættelsen af finansielle instrumenter måles til noterede børskurser og omregnes til danske kroner ved brug af valutakursen kl. 16 GMT.

Der henvises i øvrigt til noterne for de enkelte afdelinger om kapitalandele.

Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen

Investeringsforeningen Coop Opsparing laver sine egne beregninger af dagsværdi til brug for bogføring og værdiansættelsen af finansielle instrumenter.

Vi vurderede design og testede den operationelle effektivitet af relevante interne kontroller, herunder interne kontroller for indhentning af markedsdata.

For finansielle instrumenter har vi beregnet dagsværdier på stikprøvebasis på grundlag af indhentede data fra egne eksterne kilder.

Samlet set fandt vi, at de anvendte dagsværdier udgjorde et rimeligt skøn i forhold til de mulige udfald.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistent med regnskabet 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 årsregnskaberne for de enkelte afdelinger og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om investeringsforeninger mv. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

Ledelsens ansvar for regnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, 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 regnskaber for de enkelte afdelinger uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet afdelinger er ledelsen ansvarlig for at vurdere foreningens og de enkelte afdelingers evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere foreningen eller afdelinger i foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA 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 regnskaberne, 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 foreningens 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 regnskaberne 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 foreningens og de enkelte afdelingers 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 regnskabet 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 foreningen eller de enkelte afdelinger ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

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

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet 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.

Hellerup, 7. marts 2019
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 3377 1231

Erik Stener Jørgensen
Statsautoriseret revisor
mne-nr 9947

Michael E. Jacobsen
Statsautoriseret revisor
mne-nr 16655

Forsigtig

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.coop-opsparing.dk.

Afdeling	Forsigtig	Startdato	17. april 2018
Benchmark	Sammensat	Stykstørrelse	DKK 100
Fondskode (ISIN)	DKK0060991495	Noteret	Nasdaq Copenhagen
Skattestatus	Akkumulerende	Primær rådgiver	Coop Bank
CI risikoklasse	3	Morningstar rating (1-5) **)	Ikke rated

¹⁾ Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

***) Gældende pr. ultimo juni 2018

Risikoprofil m.v.

Afdelingens investeringsstrategi er aktiv og formålet søges opnået ved investering på forskellige markeder og aktivklasser gennem placering i ETF'ere og investeringsforeningsafdelinger, som typisk følger en passiv investeringsstrategi, dvs. at der investeres efter et indeks.

En investering i afdelingens beviser påfører derfor investor en række markedsrisici som renterisiko, aktierisiko, råvarerisiko og valutarisiko. Der er desuden udstederrisiko samt en kreditrisiko på afdelingens investeringer i kreditobligationer. Afdelingen investerer primært i ETF'ere, men de nævnte risici gør sig fortsat gældende, da disse risici ligger direkte i ETF'erne

Samtlige aktivtyper er oftest meget afhængige af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i værdien af afdelingens investeringer og dermed kursen på afdelingens beviser.

Udgangspunktet for afdelingens aktivfordeling er, at ved en maksimal udnyttelse af rammerne kan højst 35 % af formuen placeres i aktier og alternative investeringer, hvorved 65 % placeres i henholdsvis obligationer og højrente obligationer, heraf skal minimum 45 % placeres i obligationer.

Grundet den store andel af obligationer i afdelingen er risikoen ved at investere i denne afdeling lav og har en placering på trin 3 i 7-trins risikoskalaen. For en beskrivelse af risikoskalaen henvises til Central Investorinformation.

Der anvendes et sammensat benchmark, som afspejler porteføljens allokering mellem aktier, obligationer og råvarer.

Særlige risici

For hver enkelt aktivtype og dermed risikotype er der fastlagt begrænsninger og krav til spredning, således at den samlede markedsrisiko og selskabsspecifikke risiko er søgt begrænset.

Markedsrisikoen søges begrænset via spredning på aktivtyper og selskabsspecifik risiko søges begrænset via spredning på flere enkeltaktier eller obligationer eller via brug af investeringsforeningsafdelinger og/eller ETF'ere.

F.eks. må afdelingens samlede eksponering til aktiemarkedet og alternative investeringer ikke overstige 35 pct af afdelingens samlede formue, men da afdelingens investeringsstrategi er baseret på taktisk aktivallokering, kan andelen variere omkring dette niveau.

Investeringsbeslutningerne som følge af den taktisk baserede investeringsstrategi, hvor den relative andel af aktivtyper justeres løbende i en aktiv proces, er væsentlig for afdelingens afkast

Afdelingens aktier og obligationer samt investeringer i alternativer er handlet og opgjort i en række valutaer, og derfor er der en valutarisiko mod DKK. Som udgangspunkt afdækker afdelingen ikke sin valutarisiko, men afdelingen kan eksempelvis investere i ETF'ere, hvor valutarisikoen er afdækket mod EUR.

Der er i denne afdeling ingen særlige risici ud over de ovenfor nævnte.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen særlig usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsårets afslutning er indtruffet hændelser, der har betydning for målingen.

Efter ledelsens vurdering er der ingen af de øvrige risikotyper, der har særlig indflydelse på afdelingens fremtidige resultatudvikling.

Markedet 2018

Året startede med skyfri himmel og et synkront globalt opsving, men siden har bl.a. vækstbekymringer, faldende tillidsindikatorer, handelskrig og strammere pengepolitik bevirket, at mange ledende aktieindeks er nede med mere end 10 pct. over året selv om virksomhederne leverede stærke indtjeningstal. Renterne på statsobligationer er til gengæld faldet ned på det laveste niveau siden begyndelsen af 2017, da investorerne har søgt tilflugt i sikre havne som bl.a. statsobligationer fra Tyskland og Danmark, japanske yen, schweizer franc og guld.

Handelskrig, politisk usikkerhed i Europa og frygt for en aggressiv pengepolitisk stramning i USA for at imødegå et inflationært pres har været afgørende for udviklingen på finansmarkederne i år. Men heller ikke realøkonomien har formået at holde de høje vækstrater, og de fleste prognosemagere har løbende måttet nedjustere forventningerne til væksten i verdensøkonomien i år.

Den europæiske økonomi har skuffet, men også landene i Asien har måttet indse, at det kan koste at være en vigtig del af den globale værdikæde, når udsigterne bliver lidt mere afdæmpede. Det er faktisk kun i USA, at der endnu ikke er tegn på en alvorlig afmatning i økonomien, hvilket nok primært skyldes de markante skattelettelser til både erhverv og husholdninger, som præsident Trump har leveret. Effekterne heraf vil med stor sandsynlighed også virke gennem det meste af 2019, men de kan næppe forhindre, at den globale vækst kommer til at aftage lidt yderligere.

Afkast i 2018

Samlet set har fonden givet et afkast siden starten den 17/4 på -0,71% , hvor den lave aktieandel og høje obligationsandel har hjulpet. Afdelingens benchmark gav et afkast på -0,10%, og afdelingen har dermed underperformet med 0,61%-point. Dog vurderes det, at Afdelingen har klaret sig rimeligt i forhold til både danske konkurrenter og europæiske konkurrenter bl.a. pga. lave omkostninger, færre omlægninger og transaktioner, en overvægt af danske realkreditobligationer og en undervægt af høj rente virksomhedsobligationer.

Forventninger til de næste 12 måneder

Afgørende for 2019 bliver en handelsaftale eller afklaring på handelskrigen mellem USA og Kina. Derudover vil det være afgørende, at den amerikanske centralbank stopper sine rentestigninger, da inflationen er lav og økonomien er på vej ned i tempo. Som investor må man i princippet forberede sig på mange scenarier, og 2019 tegner på forhånd til at blive lige så uforudsigeligt som det gamle år, når det gælder den økonomiske udvikling. Derfor er risikospredning, en passende risikoprofil ift. formål og tidshorisont samt den sikre gevinst, som lavere omkostninger giver, altid er vigtigt. Aktier ser meget billige ud både i forhold til indtjening og obligationer. De lavere tillidsindikatorer gør, at vi starter året med neutrale aktie- og obligationsvægte.

Til gengæld kan vi være sikre på, at verdens store centralbanker står klar på sidelinjen og følger udviklingen tæt. Så hvis væksten aftager yderligere og inflationen forbliver lav, vil den ventede pengepolitiske stramning blive afstemt i takt hermed. Der er derfor ikke megen grund til at frygte, at renterne kommer til at stige markant i hverken euroområdet eller USA i løbet af 2019.

Porteføljemanageren forventer i 2019 et afkast på mellem 3,5% og 5% i afdelingen.

FORSIGTIG

Resultatopgørelse

Note	17.04-31.12.2018	
	1.000 DKK	
	Renter og udbytter:	
1	Renteindtægter	181
1	Renteudgifter	-12
2	Udbytter	108
	I alt renter og udbytter	277
	Kursgevinster og -tab:	
3	Obligationer	4
3	Kapitalandele	-491
	Valutakonti	-1
4	Handelsomkostninger	-1
	I alt kursgevinster og -tab	-489
	I alt indtægter	-212
5	Administrationsomk.	-136
	Resultat før skat	-348
	Skat	0
	Årets nettoresultat	-348
	Årets nettoresultat foreslås overført til investorerne formue	

Balance

Note	31.12.2018	
	1.000 DKK	
	Aktiver	
	Likvide midler:	
	Indestående i depotselskab	2.170
	Obligationer:	
9,6	Not. obl. fra danske udstedere	11.847
	Kapitalandele:	
7,9	Inv.beviser i andre DK. investeringsforeninger	709
	Inv.beviser i udl. investeringsforeninger	11.526
	I alt kapitalandele	12.235
	Andre aktiver:	
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	91
	Mellemv. vedr. handelsafv.	925
	I alt andre aktiver	1.016
	Aktiver i alt	27.268
	Passiver	
8	Investorerne formue	27.268
	Passiver i alt	27.268

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2018
Afkast (pct.)	-0,71
Benchmark afkast (pct.)	-0,10
Indre værdi (DKK pr. andel)	99,29
Nettoresultat (t.DKK)	-348
Administrationsomkostninger (pct.)	0,75
ÅOP (pct.)	0,80
Omsætningshastighed (antal gange)	0,03
Investorerne formue (t.DKK)	27.268
Antal andele, stk.	274.624
Styk størrelse i DKK	100

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2018 1.000 DKK
--	-------------------------

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	181
Renteudgifter	-12
I alt renteindtægter	169

Note 2: Udbytter

Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	108
I alt udbytter	108

Note 3: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	4
I alt fra obligationer	4
Inv.beviser i andre danske investeringsforeninger	-92
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	-399
I alt fra kapitalandele	-491

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-17
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	16
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-1

Note 5: Administrationsomkostninger 2018

	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Samlede omkostninger
Rev.honorar til revisorer	-17	0	-17
Gebyrer til depotselskab	-34	0	-34
Øvrige omkostninger	-42	-28	-70
Fast administrationshonorar	-15	0	-15
I alt adm.omkostninger	-108	-28	-136

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

	31.12.2018 1.000 DKK
--	-------------------------

Note 6: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0
Øvrige	0,0
I alt	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 7: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (1.000 DKK)

Sparindex INDEX OMX C25 KL	709
I alt	709

Note 8: Investorernes formue

	2018 Antal andele	2018 Formue- værdi 1.000 DKK	2018 Antal andele	2018 Formue- værdi
Emissioner i året	282.556	28.386		
Indløsninger i året	-7.932	-799		
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		29		
Ovf. af periodens resultat		-348		
I alt investorenes formue	274.624	27.268		

Note 9: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2018

Investeringsforeninger	50,8
Realkreditobligationer	49,2
I alt, alle sektorer	100,0

Moderat

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.coop-opsparing.dk.

Afdeling	Moderat	Startdato	17. april 2018
Benchmark	Sammensat	Stykstørrelse	DKK 100
Fondskode (ISIN)	DKK0060991578	Noteret	Nasdaq Copenhagen
Skattestatus	Akkumulerende	Primær rådgiver	Coop Bank
CI risikoklasse	4	Morningstar rating (1-5) **)	Ikke rated

¹⁾ Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

***) Gældende pr. ultimo juni 2018

Risikoprofil m.v.

Afdelingens investeringsstrategi er aktiv og formålet søges opnået ved investering på forskellige markeder og aktivklasser gennem placering i ETF'ere og investeringsforeningsafdelinger, som typisk følger en passiv investeringsstrategi, dvs. at der investeres efter et indeks.

En investering i afdelingens beviser påfører derfor investor en række markedsrisici som renterisiko, aktierisiko, råvarerisiko og valutarisiko. Der er desuden udstederrisiko samt en kreditrisiko på afdelingens investeringer i kreditobligationer. Afdelingen investerer primært i ETF'ere, men de nævnte risici gør sig fortsat gældende, da disse risici ligger direkte i ETF'erne

Samtlige aktivtyper er oftest meget afhængige af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i værdien af afdelingens investeringer og dermed kursen på afdelingens beviser.

Udgangspunktet for afdelingens aktivfordeling er, at ved en maksimal udnyttelse af rammerne kan højst 60 % af formuen placeres i aktier og alternative investeringer, hvorved 40 % placeres i henholdsvis obligationer og højrente obligationer, heraf skal minimum 30 % placeres i obligationer.

Grundet andelen af aktier i afdelingen er risikoen ved at investere i denne afdeling moderat og har en placering på trin 4 i 7-trins risikoskalaen. For en beskrivelse af risikoskalaen henvises til Central Investorinformation.

Der anvendes et sammensat benchmark, som afspejler porteføljens allokering mellem aktier, obligationer og alternative investeringer.

Særlige risici

For hver enkelt aktivtype og dermed risikotype er der fastlagt begrænsninger og krav til spredning, således at den samlede markedsrisiko og selskabsspecifikke risiko er søgt begrænset.

Markedsrisikoen søges begrænset via spredning på aktivtyper og selskabsspecifik risiko søges begrænset via spredning på flere enkeltaktier eller obligationer eller via brug af investeringsforeningsafdelinger og/eller ETF'ere.

F.eks. må afdelingens samlede eksponering til aktiemarkedet og alternative investeringer ikke overstige 60 pct af afdelingens samlede formue, men da afdelingens investeringsstrategi er baseret på

taktisk aktivallokering, kan andelen variere omkring dette niveau.

Investeringsbeslutningerne som følge af den taktisk baserede investeringsstrategi, hvor den relative andel af aktivtyper justeres løbende i en aktiv proces, er væsentlig for afdelingens afkast

Afdelingens aktier og obligationer samt investeringer i alternativer er handlet og opgjort i en række valutaer, og derfor er der en valutarisiko mod DKK. Som udgangspunkt afdækker afdelingen ikke sin valutarisiko, men afdelingen kan eksempelvis investere i ETF'ere, hvor valutarisikoen er afdækket mod EUR.

Der er i denne afdeling ingen særlige risici ud over de ovenfor nævnte.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen særlig usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsårets afslutning er indtruffet hændelser, der har betydning for målingen.

Efter ledelsens vurdering er der ingen af de øvrige risikotyper, der har særlig indflydelse på afdelingens fremtidige resultatudvikling,

Markedet 2018

Året startede ud med skyfri himmel og et synkront globalt opsving, men siden har bl.a. vækstbekymringer, faldende tillidsindikatorer, handelskrig og strammere pengepolitik bevirket, at mange ledende aktieindeks er nede med mere end 10 pct. over året selvom virksomhederne leverede stærke indtjeningstal. Renterne på statsobligationer er til gengæld faldet ned på det laveste niveau siden begyndelsen af 2017, da investorerne har søgt tilflugt i sikre havne som bl.a. statsobligationer fra Tyskland og Danmark, japanske yen, schweizer franc og guld.

Handelskrig, politisk usikkerhed i Europa og frygt for en aggressiv pengepolitisk stramning i USA for at imødegå et inflationært pres har været afgørende for udviklingen på finansmarkederne i år. Realøkonomien har dog ikke formået at holde de høje vækstrater, og de fleste prognosemagere har løbende måttet nedjustere forventningerne til væksten i verdensøkonomien i år.

Den europæiske økonomi har skuffet, men også landene i Asien har måttet indse, at det kan koste at være en vigtig del af den globale værdikæde, når udsigterne bliver lidt mere afdæmpede. Det er faktisk kun i USA, at der endnu ikke er tegn på en alvorlig afmatning i økonomien, hvilket nok primært skyldes de markante skattemønter til både erhverv og husholdninger, som præsident Trump har leveret. Effekterne heraf vil med stor sandsynlighed også virke

gennem det meste af 2019, men de kan næppe forhindre, at den globale vækst kommer til at aftage lidt yderligere.

Afkast i 2018

Samlet set har fonden givet et afkast siden starten den 17/4 på -1,39%. Afdelingens benchmark gav for året et afkast på -0,89%, hvorved afdelingen har underperformat med 0,50 %-point. Dog vurderes det, at afdelingen har klaret sig rimeligt i forhold til både danske konkurrenter og europæiske konkurrenter bl.a. pga. lavere omkostninger, færre omlægnings og transaktioner, en overvægt af danske realkreditobligationer og en undervægt af høj rente virksomhedsobligationer.

Forventninger til de næste 12 måneder

Afgørende for 2019 bliver en handelsaftale eller afklaring på handelskrigen mellem USA og Kina. Derudover vil det være afgørende, at den amerikanske centralbank stopper sine rentestigninger, da inflationen er lav og økonomien er på vej ned i tempo.

Som investor må man i princippet forberede sig på mange scenarier, og 2019 tegner på forhånd til at blive lige så uforudsigeligt som det gamle år, når det gælder den økonomiske udvikling. Derfor er risikospredning, en passende risikoprofil ift. formål og tidshorisont samt den sikre gevinst, som lavere omkostninger giver, altid er vigtigt. Aktier ser meget billige ud både i forhold til indtjening og obligationer. De lavere tillidsindikatorer gør, at året starter med neutrale aktie- og obligationsvægte.

Til gengæld kan vi være sikre på, at verdens store centralbanker står klar på sidelinjen og følger udviklingen tæt. Så hvis væksten aftager yderligere og inflationen forbliver lav, vil den ventede pengepolitiske stramning blive afstemt i takt hermed. Der er derfor ikke megen grund til at frygte, at renterne kommer til at stige markant i hverken euroområdet eller USA i løbet af 2019.

Porteføljemanageren forventer i 2019 et afkast på mellem 4,0% og 5,5%.

MODERAT

Resultatopgørelse

Note	17.04-31.12.2018	
	1.000 DKK	
Renter og udbytter:		
1	Renteindtægter	174
1	Renteudgifter	-10
2	Udbytter	137
	I alt renter og udbytter	301
Kursgevinster og -tab:		
3	Obligationer	-7
3	Kapitalandele	-1.496
	Valutakonti	-2
4	Handelsomkostninger	-1
	I alt kursgevinster og -tab	-1.506
	I alt indtægter	-1.205
5	Administrationsomk.	-163
	Resultat før skat	-1.368
	Skat	0
	Årets nettoresultat	-1.368
	Årets nettoresultat foreslås overført til investorernes formue	

Balance

Note	31.12.2018	
	1.000 DKK	
Aktiver		
Likvide midler:		
	Indestående i depotselskab	1.096
Obligationer:		
10,6	Not. obl. fra danske udstedere	12.293
Kapitalandele:		
7	Unot. kap.and. fra DK selsk.	3
8,10	Inv.beviser i andre DK. investeringsforeninger	2.511
	Inv.beviser i udl. investeringsforeninger	27.618
	I alt kapitalandele	30.132
Andre aktiver:		
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	99
	Mellemv. vedr. handelsafv.	1.388
	I alt andre aktiver	1.487
	Aktiver i alt	45.008
Passiver		
9	Investorenes formue	45.008
	Passiver i alt	45.008

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2018
Afkast (pct.)	-1,39
Benchmark afkast (pct.)	-0,89
Indre værdi (DKK pr. andel)	98,61
Nettoresultat (t.DKK)	-1.368
Administrationsomkostninger (pct.)	0,67
ÅOP (pct.)	0,72
Omsætningshastighed (antal gange)	0,01
Investorenes formue (t.DKK)	45.008
Antal andele, stk.	456.404
Styk størrelse i DKK	100

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

31.12.2018
1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	174
Renteudgifter	-10
I alt renteindtægter	164

Note 2: Udbytter

Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	137
I alt udbytter	137

Note 3: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-7
I alt fra obligationer	-7
Inv.beviser i andre danske investeringsforeninger	-282
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	-1.214
I alt fra kapitalandele	-1.496

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-37
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	36
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-1

Note 5: Administrationsomkostninger

	2018		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Samlede omkostninger
Rev.honorar til revisorer	-17	0	-17
Gebyrer til depotselskab	-47	0	-47
Øvrige omkostninger	-44	-33	-77
Fast administrationshonorar	-22	0	-22
I alt adm.omkostninger	-130	-33	-163

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

31.12.2018
1.000 DKK

Note 6: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0
Øvrige	0,0
I alt	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 7: Unoterede kapitalandele fra danske selskaber:

Investeringsforvaltningssel. SEBinvest A/S	3
Aktieandel i Investeringsforvaltningssel. SEBinvest A/S (pct.)	0,0

Note 8: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (1.000 DKK)

Sparindex INDEX OMX C25 KL	2.511
I alt	2.511

Note 9: Investorenes formue

	2018 Antal andele	2018 Formue- værdi 1.000 DKK	Antal andele	Formue- værdi
--	-------------------------	---------------------------------------	-----------------	------------------

Emissioner i året	460.256	46.723		
Indløsninger i året	-3.852	-380		
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		33		
Ovf. af periodens resultat		-1.368		
I alt investorenes formue	456.404	45.008		

Note 10: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2018

Investeringsforeninger	71,0
Realkreditobligationer	29,0
I alt, alle sektorer	100,0

Modig

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.coop-opsparing.dk.

Afdeling	Modig	Startdato	17. april 2018
Benchmark	Sammensat	Stykstørrelse	DKK 100
Fondskode (ISIN)	DKK0060991651	Noteret	Nasdaq Copenhagen
Skattestatus	Akkumulerende	Primær rådgiver	Coop Bank
Central investorinformation risikoklasse	5	Morningstar rating (1-5)**)	Ikke rated

¹⁾ Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

^{**)} Gældende pr. ultimo 2018

Risikoprofil m.v.

Afdelingens investeringsstrategi er aktiv og formålet søges opnået ved investering på forskellige markeder og aktivklasser gennem placering i ETF'ere og investeringsforeningsafdelinger, som typisk følger en passiv investeringsstrategi, dvs. at der investeres efter et indeks.

En investering i afdelingens beviser påfører derfor investor en række markedsrisici som renterisiko, aktierisiko, råvarerisiko og valutarisiko. Der er desuden udstederrisiko samt en kreditrisiko på afdelingens investeringer i kreditobligationer. Afdelingen investerer primært i ETF'ere, men de nævnte risici gør sig fortsat gældende, da disse risici ligger direkte i ETF'erne

Samtlige aktivtyper er oftest meget afhængige af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i værdien af afdelingens investeringer og dermed kursen på afdelingens beviser.

Udgangspunktet for afdelingens aktivfordeling er, at ved en maksimal udnyttelse af rammerne kan højst 85 % af formuen placeres i aktier og alternative investeringer, hvorved 15 % placeres i henholdsvis obligationer og højrente obligationer, heraf skal minimum 10 % placeres i obligationer.

Grundet den store andel af aktier i afdelingen er risikoen ved at investere i denne afdeling høj og har en placering på trin 5 i 7-trins risikoskalaen. For en beskrivelse af risikoskalaen henvises til Central Investorinformation.

Der anvendes et sammensat benchmark, som afspejler porteføljens allokering mellem aktier, obligationer og råvarer.

Særlige risici

For hver enkelt aktivtype og dermed risikotype er der fastlagt begrænsninger og krav til spredning, således at den samlede markedsrisiko og selskabsspecifikke risiko er søgt begrænset.

Markedsrisikoen søges begrænset via spredning på aktivtyper og selskabsspecifik risiko søges begrænset via spredning på flere enkeltaktier eller obligationer eller via brug af investeringsforeningsafdelinger og/eller ETF'ere.

F.eks. må afdelingens samlede eksponering til aktiemarkedet og alternative investeringer ikke overstige 85 pct af afdelingens samlede formue, men da afdelingens investeringsstrategi er baseret på taktisk aktivallokering, kan andelen variere omkring dette niveau.

Investeringsbeslutningerne som følge af den taktisk baserede investeringsstrategi, hvor den relative andel af aktivtyper justeres løbende i en aktiv proces, er væsentlig for afdelingens afkast

Afdelingens aktier og obligationer samt investeringer i alternativer er handlet og opgjort i en række valutaer, og derfor er der en valutarisiko mod DKK. Som udgangspunkt afdækker afdelingen ikke sin valutarisiko, men afdelingen kan eksempelvis investere i ETF'ere, hvor valutarisikoen er afdækket mod EUR.

Der er i denne afdeling ingen særlige risici ud over de ovenfor nævnte.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen særlig usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsårets afslutning er indtruffet hændelser, der har betydning for målingen.

Efter ledelsens vurdering er der ingen af de øvrige risikotyper, der har særlig indflydelse på afdelingens fremtidige resultatudvikling,

Markedet 2018

Året startede med skyfri himmel og et synkront globalt opsving, men siden har bl.a. vækstbekymringer, faldende tillidsindikatorer, handelskrig og strammere pengepolitik bevirket, at mange ledende aktieindeks er nede med mere end 10 pct. over året selv om virksomhederne leverede stærke indtjeningstal. Renterne på statsobligationer er til gengæld faldet ned på det laveste niveau siden begyndelsen af 2017, da investorerne har søgt tilflugt i sikre havne som bl.a. statsobligationer fra Tyskland og Danmark, japanske yen, schweizer franc og guld.

Handelskrig, politisk usikkerhed i Europa og frygt for en aggressiv pengepolitisk stramning i USA for at imødegå et inflationært pres har været afgørende for udviklingen på finansmarkederne i år. Realøkonomien har dog ikke formået at holde de høje vækstrater, og de fleste prognosemagere har løbende måttet nedjustere forventningerne til væksten i verdensøkonomien i år.

Den europæiske økonomi har skuffet, men også landene i Asien har måttet indse, at det kan koste at være en vigtig del af den globale værdikæde, når udsigterne bliver lidt mere afdæmpede. Det er faktisk kun i USA, at der endnu ikke er tegn på en alvorlig afmatning i økonomien, hvilket nok primært skyldes de markante skattelettelser til både erhverv og 4 husholdninger, som præsident Trump har leveret. Effekterne heraf vil med stor sandsynlighed også virke gen-

nem det meste af 2019, men de kan næppe forhindre, at den globale vækst kommer til at aftage lidt yderligere.

Afkast i 2018

Samlet set har fonden givet et afkast siden starten den 17/4 på -2,55%, hvor den høje aktieandel og lave obligationsandel kostede lidt i afkast. Benchmark afkastet blev for året -1,64%, hvorved afdelingen har underperformet med 0,91 %-point. Dog vurderes det, at afdelingen har klaret sig rimeligt i forhold til både danske konkurrenter og europæiske konkurrenter bl.a. pga. lavere omkostninger, færre omlægninger og transaktioner, en overvægt af danske realkreditobligationer og en undervægt af høj rente virksomhedsobligationer.

Forventninger til de næste 12 måneder

Afgørende for 2019 bliver en handelsaftale eller afklaring på handelskrigen mellem USA og Kina. Derudover vil det være afgørende, at den amerikanske centralbank stopper sine rentestigninger, da inflationen er lav og økonomien er på vej ned i tempo.

Som investor må man i princippet forberede sig på mange scenarier, og 2019 tegner på forhånd til at blive lige så uforudsigeligt som det gamle år, når det gælder den økonomiske udvikling. Derfor er risikospredning, en passende risikoprofil ift. formål og tidshorisont samt den sikre gevinst, som lavere omkostninger giver, altid er vigtigt. Aktier ser meget billige ud både i forhold til indtjening og obligationer. De lavere tillidsindikatorer gør, at året starter med neutrale aktie- og obligationsvægte.

Til gengæld kan man være sikre på, at verdens store centralbanker står klar på sidelinjen og følger udviklingen tæt. Så hvis væksten aftager yderligere og inflationen forbliver lav, vil den ventede pengepolitiske stramning blive afstemt i takt hermed. Der er derfor ikke megen grund til at frygte, at renterne kommer til at stige markant i hverken euroområdet eller USA i løbet af 2019.

Porteføljemanageren forventer i 2019 et afkast på mellem 5% og 6,5%.

MODIG

Resultatopgørelse

Note	17.04-31.12.2018	
	1.000 DKK	
Renter og udbytter:		
1	Renteindtægter	73
1	Renteudgifter	-6
2	Udbytter	92
	I alt renter og udbytter	159
Kursgevinster og -tab:		
3	Obligationer	4
3	Kapitalandele	-1.834
	Valutakonti	-2
	I alt kursgevinster og -tab	-1.832
	I alt indtægter	-1.673
5	Administrationsomk.	-158
	Resultat før skat	-1.831
	Skat	0
	Årets nettoresultat	-1.831
	Årets nettoresultat foreslås overført til investorenes formue	

Balance

Note	31.12.2018	
	1.000 DKK	
Aktiver		
Likvide midler:		
	Indestående i depotselskab	370
Obligationer:		
9,6	Not. obl. fra danske udstedere	4.744
Kapitalandele:		
7,9	Inv.beviser i andre DK. investeringsforeninger	3.506
	Inv.beviser i udl. investeringsforeninger	26.944
	I alt kapitalandele	30.450
Andre aktiver:		
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	38
	Mellemv. vedr. handelsafv.	937
	I alt andre aktiver	975
	Aktiver i alt	36.539
Passiver		
8	Investorenes formue	36.251
Anden gæld:		
	Mellemv. vedr. handelsafv.	288
	Passiver i alt	36.539

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2018
Afkast (pct.)	-2,55
Benchmark afkast (pct.)	-1,64
Indre værdi (DKK pr. andel)	97,45
Nettoresultat (t.DKK)	-1.831
Administrationsomkostninger (pct.)	0,78
ÅOP (pct.)	0,83
Omsætningshastighed (antal gange)	0,00
Investorenes formue (t.DKK)	36.251
Antal andele, stk.	371.997
Styk størrelse i DKK	100

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

31.12.2018
1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	73
Renteudgifter	-6
I alt renteindtægter	67

Note 2: Udbytter

Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	92
I alt udbytter	92

Note 3: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	4
I alt fra obligationer	4
Inv.beviser i andre danske investeringsforeninger	-395
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	-1.439
I alt fra kapitalandele	-1.834

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-36
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	36
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	0

Note 5: Administrationsomkostninger

	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Samlede omkostninger
Rev.honorar til revisorer	-17	0	-17
Gebyrer til depotselskab	-48	0	-48
Øvrige omkostninger	-44	-30	-74
Fast administrationshonorar	-19	0	-19
I alt adm.omkostninger	-128	-30	-158

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

31.12.2018
1.000 DKK

Note 6: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0
Øvrige	0,0
I alt	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 7: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (1.000 DKK)

Sparindex INDEX OMX C25 KL	3.506
I alt	3.506

Note 8: Investoreernes formue

	2018 Antal andele	2018 Formue- værdi 1.000 DKK	Antal andele	Formue- værdi
Emissioner i året	385.653	39.426		
Indløsninger i året	-13.656	-1.371		
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		27		
Ovf. af periodens resultat		-1.831		
I alt investoreernes formue	371.997	36.251		

Note 9: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2018

Investeringsforeninger	86,5
Realkreditobligationer	13,5
I alt, alle sektorer	100,0

Fælles noter

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele tusinde kr. med nul decimaler.

Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematisk mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagved liggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens GMT 16.00-valutakurser.

Resultatopgørelsen

I resultatopgørelsen indregnes alle indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle omkostninger i takt med, at de afholdes. Alle værdireguleringer, afskrivninger, nedskrivninger og tilbageførsler af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indregnes i resultatopgørelsen.

Renter og udbytter

Renteindtægter består af indtjente renter af obligationer, indestående i depotbank m.v.

Aktieudbytter (brutto) indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og kurstab på valutakonti og finansielle instrumenter.

De realiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem salgsværdi og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt de finansielle instrumenter er anskaffet i regnskabsåret.

De urealiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt det er anskaffet i regnskabsåret.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som de samlede omkostninger til kortage, afvikling m.v. ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt ved køb og salg af værdipapirer i forbindelse med emission og indløsning, indregnes direkte i medlemmernes formue. Beløbet opgøres som den andel af bruttohandelsomkostningerne som forholdsmæssigt kan henføres til værdipapiromsætning forårsaget af emission og indløsning, beregnet på grundlag af den totale værdipapiromsætning.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger består af omkostninger, som afdelingerne afholder i forbindelse med blandt andet porteføljepleje, markedsføring og administration af afdelingerne.

Afdelingsdirekte administrationsomkostninger defineres som omkostninger, der kan henføres direkte til en afdeling. Fællesomkostninger er afdelingernes andel af de omkostninger, der vedrører mere end en afdeling. Fællesomkostningerne fordeles mellem afdelingerne i forhold til de enkelte afdelingers formue.

Afdelinger, der investerer i investeringsbeviser, friholdes for enkelte omkostninger for undgå dobbeltbetaling for samme ydelse."

Skat

Afdelingerne er ikke selvstændige skattepligtige. I regnskabsposten "Skat" indgår ikke refunderbare rente- og udbytteskatter.

Balancen

Balancen består af indregnede aktiver, indregnede forpligtelser, herunder hensatte forpligtelser, og medlemmernes formue, der udgør forskellen mellem indregnede aktiver og forpligtelser.

Ved passiver forstås summen af medlemmernes formue og andre indregnede forpligtelser.

Et aktiv indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

En forpligtelse indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet udarbejdes, hvis – og kun hvis – oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

Likvide midler

Indestående i fremmed valuta omregnes til GMT 16.00-valutakurser pr. balancedagen.

Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter (aktier og obligationer), måles til noterede børskurser og GMT 16.00-valutakurser.

Dagsværdien af investeringsbeviser, der handles på regulerede markeder, og hvis offentliggjorte kurs må antages ikke at afspejle investeringsbevisernes dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, måles til seneste tilgængelige regnskabsmæssige indre værdi.

Unoterede finansielle instrumenter måles efter en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter.

Kapitalandele i IFS SEInvest A/S måles efter den indre værdi op-

gjort på baggrund af seneste årsregnskab.

Ved køb eller salg af finansielle instrumenter indgår henholdsvis udgår disse af beholdningen på handelstidspunktet.

Andre aktiver

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af finansielle instrumenter samt emissioner, der er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Anden gæld

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved køb af finansielle instrumenter samt indløsninger, der er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Fem års nøgletal

I årsrapporten indgår følgende nøgletal for de seneste fem år:

- Årets nettoresultat
- Deltagernes formue ultimo året
- Indre værdi pr. andel
- Årets afkast i procent
- Omkostningsprocent
- Cirkulerende kapital ultimo året
- Standardafvigelse
- Sharpe ratio
- Omsætningshastighed

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. og er beregnet således:

Indre værdi pr. andel

$$\frac{\text{Medlemmernes formue}^*)}{\text{Cirkulerende andele ultimo året}}$$

**) Medlemmernes formue er opgjort inklusive afsat udbytte for regnskabsåret.*

Afkast i procent

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udbytte}}{\text{Indre værdi primo året}} \right) - 1 \quad \times 100$$

Geninvesteret udbytte

$$\left(\frac{\text{Udbytte i kroner pr. andel} \times \text{Indre værdi ultimo}}{\text{Indre værdi umiddelbart efter udbytte}} \right) \quad \times 100$$

Omkostningsprocent

$$\left(\frac{\text{Administrationsomkostninger}}{\text{Medlemmernes gennemsnitlige formue opgjort som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret}} \right) \quad \times 100$$

ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent)

ÅOP beregnes som summen af administrationsomkostningerne og handelsomkostningerne ved løbende drift i procent af den gennem-

snitlige formue tillagt en syvendedel af summen af det maksimale emissionstillæg og maksimale indlæsningsfradrag ultimo året opgjort i procent.

Omsætningshastighed

Værdipapirernes omsætningshastighed kan udtrykkes ved følgende formel:

$$\frac{(\text{Kursværdi af køb} + \text{Kursværdi ved salg})/2}{\text{Deltagernes gennemsnitlige formue}}$$

Dette nøgletal viser, hvor mange gange en afdelings beholdning af aktier eller obligationer er blevet omsat ved porteføljepleje i løbet af et år.

Deltagernes gennemsnitlige formue opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

Standardafvigelse

Standardafvigelsen er et mål for de historiske udsving i afkastene. Jo højere tallet er, jo større udsving i afkastene fra periode til periode.

Standardafvigelsen opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres standardafvigelsen siden afdelingens opstart. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder, opgøres ingen standardafvigelse.

Sharpe Ratio

Sharpe ratio er et matematisk udtryk for afkastet af en investering i forhold til risikoen. Sharpe ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente divideret med standardafvigelsen. Jo højere tallet er, jo bedre har investeringen været i forhold til risikoen.

Sharpe ratio opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres Sharpe ratio siden afdelingens oprettelse. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder, opgøres ingen Sharpe ratio.

Active share

Active share er et mål for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldene med det valgte benchmark. Høj active share betyder således, at investeringssammensætningen er meget forskellig fra benchmark.

Tracking error

Tracking error er et matematisk udtryk for spredningen på afkastforskellen mellem en investeringsafdeling og et givet benchmark. Benchmark udtrykker markedsudviklingen. Jo lavere tracking error er, desto tættere har investeringsporteføljen fulgt benchmark. I indekserede afdelinger, som skygger markedet tæt, er tracking error derfor lav.

Dette er således et mål for, hvordan afdelingens afkast svinger i forhold til benchmark-afkastet. En tracking error på 0 betyder, at afdelingen og benchmark "svinger i takt", uden at det dog nødvendigvis betyder, at afdelingens og benchmarkets afkast er ens.

Tracking error opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres tracking error siden afdelingens oprettelse. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder, opgøres ingen tracking error.

Revison

Årsrapporten har i overensstemmelse med lovgivningens og vedtægternes bestemmelser været genstand for revision.

Væsentlige aftaler

Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har en depotaftale med SEB, Danmark. Depotbanken forvalter og opbevarer finansielle instrumenter og likvide midler for Foreningens afdeling i henhold til lov om finansiell virksomhed § 106 samt Finanstilsynets bestemmelser.

Aftale om investeringsrådgivning

Foreningen har indgået aftale med Coop Bank A/S ("Rådgiver") i forbindelse med investeringer i finansielle instrumenter. Aftalen indebærer, at IFS SEBinvest A/S modtager forslag til handler og andre transaktioner, som Rådgiver anser for fordelagtige for Foreningen. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinjer, som Foreningens bestyrelse har fastlagt.

Aftale om markedsføring og formidling

Foreningen har en samarbejdsaftale med Coop Bank A/S om formidling og markedsføring af Foreningen. Banken fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salget af Foreningens investeringsbeviser med udgangspunkt i kundernes behov. Der betales intet honorar for denne aktivitet.

Aftale om market making

Foreningen har indgået en aftale med SEB, Danmark om, at banken i bl.a. Nasdaq Copenhagens handelssystemer løbende stiller priser i Afdelingens investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviserne.

Aftalen indebærer, at der løbende stilles såvel købs- og salgspriser på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser. Foreningen betaler et fast gebyr herfor på 24.000 kr. om året.

Aftale om forvaltning og administration

Foreningen har indgået aftale med IFS SEBinvest A/S, som er et af Finanstilsynet godkendt investeringsforvaltningsselskab, om at udføre Foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., Foreningens vedtægter samt bestyrelsens retningslinjer og instrukser.

Generelt om aftalerne

Alle Foreningens aftaler er indgået på markedsvilkår. Gebyrsatserne fremgår af tabellen nedenfor.

Omkostningssatser

Tabel 5 - Gebyrsatser i Foreningens væsentligste aftaler pr. 31. december 2018 (%)

Afdeling	Administration og forvaltning	Depotfunktion ¹⁾	Markedsføring og distribution	Investeringsrådgivning	Tillæg v. emission	Fradrag v. indløsning
Forsigtig	0,10	0,01*	0,00	0,40	0,15	0,15
Moderat	0,10	0,01*	0,00	0,40	0,15	0,15
Modig	0,10	0,01*	0,00	0,40	0,15	0,15

¹⁾ Aftale om kontrol- og depositargebyr: For kontrolopgaverne betaler afdelingen et gebyr på kr. 15.000 plus moms p.a.

*dog minimum 20.000+moms

Rapporter kan rekvireres ved henvendelse

Foreningens halvårsrapport kan rekvireres ved henvendelse til Foreningen på tlf.: 33 28 28 28 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk eller via Foreningens hjemmeside www.coop-opsparing.dk