

Placeringsforeningen Investin

Årsrapport 2012

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors erklæringer.....	4
Ledelsesberetning.....	6
<i>Foreningen i 2012</i>	6
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger</i>	12
<i>Fund Governance</i>	15
<i>Vesentlige aftaler</i>	18
<i>Generalforsamling 2013</i>	19
<i>Øvrige forhold</i>	19
<i>Forventninger til 2013</i>	20
<i>Forhold vedrørende ledelsen</i>	21
Årsregnskaber.....	22
<i>Saxo Invest Stabilt Forbrug u/ navneændring til Forbrugsaktier</i>	22
<i>Saxo Invest Globale Aktier u/ navneændring til Globale Aktier-AK</i>	27
<i>Saxo Invest European High Yield u/ afvikling</i>	31
<i>Foreningens noter</i>	36
<i>Anvendt regnskabspraksis</i>	36
<i>Hoved- og nøgletalsoversigt</i>	39

Foreningsoplysninger

Placeringsforeningen Investin blev stiftet den 10. november 2010. Ultimo 2012 omfattede foreningen 3 afdelinger: Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier, Saxo Invest Globale Aktier u/navneændring til Globale Aktier-AK og Saxo Invest European High Yield u/afvikling.

Placeringsforeningen Investin
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 72
CVR nr: 33 36 51 01
Finanstilsynets reg.nummer: 16.078

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Carsten With Thygesen (formand)
Jørn Nielsen
Michael Vinther

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgivere

Capital Four Management Fondsmæglerselskab A/S
CPH Capital Bank A/S
Global Evolution Fondsmæglerselskab A/S

Finanskalender 2013

27. februar Meddelelse vedr. årsrapport 2012
5. april Ordinær generalforsamling 2013
30. august Halvårsmeddelelse 2013

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2012 for Placeringsforeningen Investin.

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 31. december 2012.

Foreningens ledelsesberetning indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. februar 2013

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Jim Isager Larsen

Bestyrelse

Carsten With Thygesen
Formand

Jørn Nielsen

Michael Vinther

Til medlemmerne i Placeringsforeningen Investin

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Placeringsforeningen Investin for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for 3 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, som er relevant for foreningens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om investeringsforeninger m.v. gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 27. februar 2013

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

John Ladekarl

Jens Ringbæk

Statsautoriserede revisorer

Foreningen i 2012

Foreningen er en placeringsforening, som har til formål at modtage midler, som under iagttagelse af et princip om risikospredning anbringes i de i kap. 15 i lov om investeringsforeninger m.v. nævnte instrumenter.

Foreningen besluttede på en ekstraordinær generalforsamling den 3. december 2012 at lade sig omdanne til en investeringsforening (UCITS) og samtidig skifte navn til Investeringsforeningen CPH Capital. I samme forbindelse gik den hidtidige bestyrelse af og blev erstattet af foreningens nuværende bestyrelse. Endvidere blev det besluttet at ændre afdelingernes navne således, at Saxo Invest Stabilt Forbrug får navnet Forbrugsaktier og Saxo Invest Globale Aktier får navnet Globale Aktier-AK. Endelig blev det besluttet at lukke afdeling Saxo Invest European High Yield grundet for lav formue.

Bestyrelsen har udarbejdet fusionsplan- og redegørelse dateret 17. december 2012 med henblik på fusion af afdeling Globale Aktier-AK med afdeling Globus i Investeringsforeningen Formuepleje Invest. Fusionen forventes gennemført i 1. halvår 2013.

Foreningens samlede formue udgjorde 762 mio. kr. ultimo 2012.

Ændring af ÅOP

ÅOP indeholder administrationsomkostninger, handelsomkostninger vedrørende den løbende drift samt investors handelsomkostninger i form af det maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag. Beløbet beregnes under forudsætning af, at investeringen holdes i 7 år.

I december 2012 blev InvesteringsForeningsRådets definition af Årlig Omkostning i Procent (ÅOP) ændret.

Ændringen af definitionen på ÅOP har til formål at gøre nøgletallet mere egnet for investorerne til bedømmelse af omkostningsniveauet i en given afdeling på investeringstidspunktet. Det betyder, at nøgletallet tager hensyn til ændringer i aftaler m.v. i løbet af året, således at ÅOP bliver så aktuel som muligt. Det medfører imidlertid, at nøgletallet ikke nødvendigvis længere er relateret til afdelingens regnskab for et givent år. Endvidere kan der være indbygget skøn og estimater i opgørelsen af ÅOP, især

ved de såkaldte fund of funds afdelinger som i denne forening.

Praksisændringen betyder, at sammenligninger med historiske tal ikke nødvendigvis giver mening, ligesom nøgletallet ikke er revideret. Som konsekvens heraf er angivelsen af ÅOP flyttet fra nøgletaloversigten på side 39.

Aktuel ÅOP udgør 2,63, 2,56 og 3,03 for henholdsvis afdeling Saxo Invest Stabilt Forbrugsaktier, Saxo Invest Globale Aktier-AK og Saxo Invest European High Yield u/afvikling.

Økonomi og markedsforhold i 2012

Økonomisk lavvækst i 2012

Den globale økonomi har i 2012 været præget af beskeden fremgang, hvor kvartalerne hen over sommeren udviste svag vækst. Den økonomiske lavvækst var ikke alene gældende for de vestlige økonomier, idet især den lavere vækst i Kina vakte bekymring om en hård landing og mere vedvarende lavvækst.

Forbedret økonomisk fundament i USA

Den amerikanske økonomi viste moderat fremgang gennem 2012. Fundamentet i den amerikanske økonomi er det seneste år blevet styrket, da den private gæld er blevet nedbragt, beskæftigelsen er steget, og situationen på boligmarkedet har vist tegn på bedring mod slutningen af året med stigende huspriser til følge.

Situationen i USA blev gennem 2012 negativt påvirket af uenighed mellem de politiske fløje. Selv efter valget i november blev valgkampen fortsat i håndteringen af den såkaldte finanspolitiske afgrund (fiscal cliff), hvor manglende indgriben med nye love ville føre til væsentlige skattestigninger og nedskæringer på det offentlige budget i 2013. Først nytårsdag blev der indgået en delaftale vedrørende skattesiden, mens udgiftssiden blev påbegyndt forhandlet primo 2013.

Europæiske statsgældsproblemer i centrum

I Europa begyndte stramningerne i de offentlige budgetter at slå igennem i 2012. Gældssituationen i Sydeuropa gjorde, at ekspansiv finanspolitik ikke længere var en mulighed, hvilket medførte dyb recession i lande som Grækenland, Italien, Spanien og Portugal med stærkt stigende arbejdsløshed til følge.

De nordeuropæiske lande var heller ikke immune over for denne udvikling og oplevede tillige en afdæmpning i 2012.

Umiddelbart begyndte år 2012 positivt i Europa med en massiv kvantitativ lempelse af pengepolitikken. Den Europæiske Centralbank i gangsatte et udlånsprogram på 1.000 mia. euro for såvel at stabilisere den europæiske banksektor som at understøtte prisdannelsen på sydeuropæiske statsobligationer.

Nervøsitet for euro-samarbejdet

Den økonomiske udvikling blev imidlertid i 2. kvartal påvirket af markedets usikkerhed om det europæiske samarbejde og dermed euroens beståen. Mangelfulde reformer i Spanien og situationen i den spanske banksektor vakte bekymring, hvilket fik markedsrenterne på spansk statsgæld til at stige til uholdbare niveauer.

De europæiske politikere reagerede på et topmøde i juni og besluttede at styrke kriseberedskabet med henblik på at stabilisere den europæiske banksektor. Banksektoren fik således mulighed for at kunne optage lån i den europæiske ESM-fond, mod at der blev etableret et pan-europæisk banktilsyn under Den Europæiske Centralbank.

Den fortsatte uro over sommeren bevirkede, at præsidenten for Den Europæiske Centralbank, Mario Draghi, på et møde i London den 26. juli 2012 udtalte: "Inden for vort mandat er Den Europæiske Centralbank klar til at gøre det nødvendige for at bevare euroen. Og tro mig, det vil være tilstrækkeligt." Talen og de efterfølgende tiltag foretaget af EU-politikerne og Den Europæiske Centralbank med henblik på at styrke tilliden til euro-samarbejdet, fik skelsættende betydning for udviklingen på de finansielle markeder i den resterende del af 2012.

Den Europæiske Centralbanks rolle blev i sensommeren ændret, så banken fik mulighed for ubegrænset at opkøbe nødlidende medlemslandes et- til tre-årige statsobligationer under den forudsætning, at landene anmodede derom og samtidig underlagde sig krav om gældsreduktion og strukturreformer. Det faktum, at Den Europæiske Centralbank i nødstilfælde kan agere som sidste mulige långiver for nødlidende lande, har betydet, at der blev skabt finansiell ro i andet halvår af 2012.

Nulvækst i Danmark

Udviklingen i dansk økonomi viste ikke tegn på fremgang i 2012, idet den offentlige sektor og de private husholdninger fortsatte konsolideringsprocessen. Selv udbetalingen af efterlønspengene bidrog mere til finansiell stabilitet i form af højere opsparing end til et større forbrug.

Eksporten, som i tidligere år bidrog positivt til den økonomiske vækst i Danmark, udviklede sig svagt i 2012 som følge af den europæiske gældskrise. Af samme årsag var virksomhederne tilbageholdende med investeringerne, ligesom det private boligbyggeri udviklede sig svagt, trods rekordlav realkreditrente i 2012. Alene regeringens fremrykning af offentlige investeringer begyndte at blive synlig i tallene for den økonomiske aktivitet.

Effekten af den lave økonomiske aktivitet i Danmark har været et fortsat stort underskud på statens budget, som imidlertid har været kombineret med et stort overskud på betalingsbalancens løbende poster i 2012.

Inflation aftagende

Lavvækst i verdensøkonomien og recession i Sydeuropa har medført, at inflationen viste en faldende trend i 2012. Inflationen blev imidlertid højere end ventet. En medvirkende årsag hertil har været, at energipriserne i gennemsnit over året har været højere end ventet.

Udviklingen i olieprisen har over 2012 imidlertid vist en faldende tendens. Fortsat moderat vækst i verdensøkonomien kan sammen med de øgede investeringer i amerikansk energiteknologiforskning og -udvinding bevirke, at energipriserne forbliver på et lavt niveau i 2013, hvilket kan være med til at dæmpe inflationen yderligere.

Svækkelse og derefter styrkelse af euroen

Lave vækstforventninger til den europæiske økonomi samt markedets usikkerhed om euroens fortsatte beståen bevirkede, at euroen blev svækket i perioden frem til juli 2012.

Tiltagene foretaget af EU-politikerne og Den Europæiske Centralbank i sensommeren bevirkede en styrkelse af euroen i den resterende del af 2012. Samlet set resulterede det i, at euroen blev styrket med 1,56% overfor den amerikanske dollar i 2012.

Mod slutningen af året begyndte markedet at forvente ekspansive tiltag af den nye regering efter parlamentsvalget i Japan. Den nye premierminister Shinzo Abe forventedes at ville gøre en indsats for at svække den japanske yen. Det resulterede i, at den japanske yen svækkedes med 12,4% overfor euroen i 2012.

Fortsat lempelig pengepolitik

Den Europæiske Centralbank førte som før omtalt en meget lempelig pengepolitik i 2012. Udover kvantitative lempelser reducerede centralbanken også styringsrenten fra 1% til ¾% primo juli 2012.

Den amerikanske centralbank førte ligeledes en lempelig pengepolitik og fastholdt styringsrenterne på omkring nul procent gennem 2012. I efteråret ændredes pengepolitikken fra at være ekspansiv til at være direkte eksperimentel, idet den amerikanske centralbank igangsatte nye kvantitative lempelser med opkøb af obligationer på et tidspunkt, hvor den amerikanske økonomi viste stabil, moderat fremgang.

Danmarks Nationalbank havde andre udfordringer i 2012 end blot stimulering af økonomien. Usikkerheden i euro-området afstedkom i 1. halvår en kraftig tilstrømning af kapital til Danmark som sikker havn. Resultatet heraf blev, at valutareserverne steg u hensigtsmæssigt meget. Samtidig blev det vanskeligt for Nationalbanken at fastholde valutakursen overfor euro. Derfor reducerede banken styringsrenterne uafhængigt af Den Europæiske Centralbank af to omgange i 1. halvår. Derudover gennemførte Nationalbanken en rentenedsættelse primo juli, hvorefter renten på indskudsbeviser for første gang blev negativ. Disse tiltag fik den ønskede virkning på valutakursen i løbet af 2. halvår 2012.

Negative obligationsrenter i 2012

Udviklingen i de internationale obligationsmarkeder blev i første halvdel af 2012 præget af fortsat uro som følge af fornyet nervøsitet for den sydeuropæiske gældskrise.

Den stigende stresssituation i det europæiske marked fik de sydeuropæiske statsrenter til at stige til kritiske niveauer i 1. halvår. Kapitalen søgte mod sikre havne i de nordeuropæiske lande og herunder i Danmark. Dette medførte, at renten på korte statsobligationer i Danmark faldt til under nul procent.

I 1. halvår faldt den 10-årige rente på statsobligationer i USA fra 1,9% til 1,6%. Renten på de 10-årige tyske eurostatsobligationer faldt fra 1,8% til 1,6% ultimo 1. halvår. Renten på den 2-årige amerikanske statsobligation steg fra 0,2% til 0,3% i 1. halvår 2012, mens renten på en tysk 2-årig eurostatsobligation faldt fra 0,2% til 0,1%.

Det danske obligationsmarked påvirkedes af udviklingen i det internationale renteniveau. I 1. halvår faldt den 2-årige danske statsrente fra 0,2% til 0,1%, mens den 10-årige danske statsrente faldt fra 1,7% til 1,4%.

Uroen øgedes yderligere på obligationsmarkederne i juli måned, da den eskalerende gældskrise i Sydeuropa skabte nervøsitet for et sammenbrud i eurosamarbejdet.

Udviklingen resulterede i rekordlave renter på obligationer i de nordeuropæiske lande og i USA i juli. De internationale investorers nervøsitet medførte en kraftig forøgelse af valutareserverne i Danmark samt en styrkelse af den danske krone over for euroen. Markedsrenten i Danmark faldt til rekordlave niveauer med en 10-årig rente på under 1% og en 2-årig rente på under minus 0,3% i juli måned.

Den Europæiske Centralbanks og EU-politikernes tiltag i sensommeren og efteråret 2012 bevirkede, at markedsnervøsiteten dæmpedes i den resterende del af 2. halvår. Obligationsrenten i de nordeuropæiske lande og i USA stabiliserede sig derfor på lave niveauer i andet halvår af 2012.

Over 2. halvår steg den 10-årige rente på statsobligationer i USA svagt fra 1,6% til 1,8%, mens renten på de 10-årige tyske eurostatsobligationer faldt fra 1,6% til 1,3%. For de 2-årige amerikanske statsobligationer var renten i 2. halvår uændret på 0,3%, og renten på en 2-årig tysk eurostatsobligation faldt fra 0,1% til lige under 0,0%.

I det danske obligationsmarked faldt renten i 2. halvår på den 2-årige statsobligation fra 0,1% til minus 0,1% og på den 10-årige statsobligation fra 1,4% til 1,1%.

Det danske obligationsmarked målt ved J.P. Morgan Obligationsindeks DK gav et afkast på 3,9% i 2012 som følge af rentefaldet på de danske statsobligationer.

Markedet for realkreditobligationer målt ved Nykredit Realkreditindeks gav et afkast på 4,5% i 2012.

Spændingsnævring på high yield obligationer

Markedet for high yield obligationer blev i løbet af 2012 påvirket af centralbankernes lempelige pengepolitik og lave rente på lavrisiko obligationer. Investorenes jagt på afkast medførte en efterspørgsel efter high yield obligationer, hvilket fik rentespændet mellem high yield obligationer og tilsvarende statsobligationer til at indsnævres med ca. 2,4 procentpoint i 2012.

Markedet for high yield obligationer målt ved Merrill Lynch 2% Global High Yield Constrained Indekset steg på den baggrund med 17,9% i 2012.

Positiv udvikling på aktiemarkederne

Aktiemarkederne udviklede sig positivt gennem 2012 om end med en negativ periode i maj måned, hvor fornyet uro om gældskrisen i Sydeuropa satte ind.

Verdensmarkedsindekset gav, målt i danske kroner, et afkast på 11,6% i 2012, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan tilsvarende gav et afkast på henholdsvis 14,0%, 17,7% og 6,9%. Udviklingen i emerging markets var tillige positiv, idet disse markeder målt ved MSCI EMF indekset steg med 16,9% i danske kroner.

Det danske aktiemarked udviklede sig mere positivt end de fleste andre aktiemarkeder i 2012. Dette forhold kunne primært tilskrives den positive udvikling i Novo Nordisk A/S, men derudover var det danske aktiemarked attraktivt prisfastsat primo året, idet markedet ikke i samme grad som udenlandske aktier havde oplevet kursstigningerne i efteråret 2011.

Det danske aktiemarked målt ved OMXCCapGI-indekset steg 23,8% i 2012. De store danske selskaber målt ved OMXC20-indekset steg med 27,2%, mens de små og mellemstore selskaber målt ved KFMXGI-indekset gav et mere moderat afkast på 16,5% i 2012.

Udviklingen i 2012 i de enkelte afdelinger

Forbrugsaktier (nuværende navn Saxo Invest Stabilt forbrug)

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer globalt i aktier i selskaber indenfor sektorerne stabilt forbrug og cyklisk forbrug, som forventes at få særlig gavn af de demografiske ændringer i samfundet, ændret livskvalitet samt ændrede arbejdsforhold.

Afdelingen investerer i aktier som anses for undervurderede og som vurderes at have et attraktivt forventet risikojusteret afkast i forhold til verdensmarkedsindekset.

Afdelingens udvikling i 2012

Afdelingen gav et afkast på 15,2% i 2012. Afkastet var således højere end sammenligningsgrundlaget, MSCI World All Country inklusive nettoudbytter re-investeret, der gav et afkast på 14,8% i samme periode.

Afdelingen er en koncentreret portefølje med 20 til 30 aktier i porteføljen, som udelukkende består af globale forbrugsaktier indenfor sektorerne stabilt forbrug og cyklisk forbrug. Stabilt forbrug dækker over selskaber der sælger eller producerer dagligvarer såsom fødevarer, drikkevarer, produkter til personlig pleje, husholdningsprodukter med flere. Cyklisk forbrug er mere varige forbrugsgoder og dækker over selskaber der sælger eller producerer varer såsom ure, tasker, tøj eller servicere selskaber såsom restauranter, fitness og medievirksomhed.

Afdelingen nød i 2012 godt af generel positiv stemning på det globale aktiemarked med stærke positive afkast over hele linjen; USA, Europa og Asien. Flere asiatiske forbrugsaktier var blevet solgt voldsomt ned i august/september 2011 og mange af dem kom stærkt igen i 2012 og derfor startede afdelingen året med at have en stor overvægt i asiatiske aktier, men den overvægt blev gradvist reduceret gennem året, da afdelingen solgte flere af dem i første halvår efter meget stærke afkast. I andet halvår har afdelingen haft svært ved at følge det globale aktiemarked, hvilket har betydet at afdelingen desværre tabte relativ performance drevet især af stor efterspørgsel for mere risikofylde aktier.

Foreningens ledelse finder at afdelingens afkast tilfredsstillende, særligt når man tager den relativt lave risiko i betragtning, som afdelingen har taget for at opnå afkastet.

Årets nettoresultat for afdelingen blev 68,4 mio. kr. Formuen i afdelingen ultimo året var 649 mio. kr.

For 2012 indstiller bestyrelsen, at afdelingen foretager en udlodning på 17,25 kr. pr. andel.

Risiko i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på ugentlige afkast har de seneste 5 år for afdelingen, og før afdelingens start, suppleret med benchmark været 18,3% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

I afsnittet ”Risikoforhold i foreningens afdelinger” på side 12 gennemgås de væsentligste risikoforhold i afdelingen samt styringen heraf.

Forventninger til 2013

Med en forventning om en moderat vækst i den globale økonomi og lav rente skønnes det globale aktiemarked at udvise en positiv kursudvikling i 2013. Trods kursstigningen i 2012 vurderes aktier fortsat at være attraktivt værdiansat, hvilket skønnes at understøtte de globale aktiemarkeder. På den baggrund ventes en positiv kursudvikling i afdelingen i 2013. Forventningen er imidlertid omgærdet af usikkerhed, og kursudsving i afdelingens andele må forventes i løbet af 2013.

Globale Aktier-AK (nuværende navn Saxo Invest Globale Aktier)

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer globalt i aktier.

Afdelingens udvikling i 2012

Afdelingen gav et afkast på 22,8% i 2012. Afkastet var således væsentligt højere end sammenligningsgrundlaget, MSCI World All Country inklusive nettoudbytter reinvesteret, der gav et afkast på 14,8% i samme periode. Foreningens ledelse finder resultat meget tilfredsstillende.

Årets forløb i 2012 svarede i nogen grad til forventningerne, med recessionslignende tilstande i Europa og en makroøkonomisk forbedring i USA. Afdelingen øgede blandt andet derfor investeringerne i amerikanske aktier i løbet af året.

Afdelingens strategi er baseret på at udvælge enkeltaktier og denne tilgang fortsatte uforandret i 2012, hvilket gav afgørende bidrag til årets resultat. Især investeringer i en række enkelte mindre selskaber som Nagacorp og Asia-Info bidrog med positive merafst.

En yderligere positiv bidragyder til årets resultat var afdelingens overvægt i amerikanske finansselskaber.

Årets nettoresultat for afdelingen blev 13,5 mio. kr. Formuen i afdelingen ultimo året var 102 mio. kr.

For 2012 indstiller bestyrelsen, at afdelingen foretager en udlodning på 7,50 kr. pr. andel.

Risiko i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på ugentlige afkast har de seneste 5 år for afdelingen, og før afdelingens start, suppleret med benchmark været 18,6% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

I afsnittet ”Risikoforhold i foreningens afdelinger” på side 12 gennemgås de væsentligste risikoforhold i afdelingen samt styringen heraf.

Forventninger til 2013

Med en forventning om en moderat vækst i den globale økonomi og lav rente skønnes det globale aktiemarked at udvise en positiv kursudvikling i 2013. Trods kursstigningen i 2012 vurderes aktier fortsat at være attraktivt værdiansat, hvilket skønnes at understøtte de globale aktiemarkeder. Afdelingen forventes fusioneret med afdeling Globus i Investeringsforeningen Formuepleje Invest i 1. halvår 2013. På den baggrund ventes en positiv kursudvikling i afdelingen i 2013. Forventningen er imidlertid omgærdet af usikkerhed, og kursudsving i afdelingens andele må forventes i løbet af 2013.

Saxo Invest European High Yield (under afvikling)

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i erhvervsobligationer, strukturerede udstedelser og lignende instrumenter udstedt af selskaber, der er hjemmehørende eller har hovedaktivitet i Europa.

Kreditvurderingen af værdipapirerne i afdelingen vil primært være i området BB+ til CCC- hos Standard & Poor's (S&P) eller tilsvarende hos Moody's.

Afdelingens udvikling i 2012

Afdelingen gav et afkast på 21,3% i 2012. Afkastet var således noget lavere end afkastet for sammenligningsgrundlaget, Merrill Lynch 3% Constrained European Currency High Yield Index (HPCO) omregnet til DKK, der steg 29,4%. Foreningens ledelse vurderer resultatet som tilfredsstillende.

Afdelingens afkast blev positivt påvirket af udstederudvælgelsen i finanssektoren og afdelingens undervægt i bilindustrien. Afkastmæssigt kunne afdelingen ikke følge det generelle marked i 2012, der blev løftet væsentligt af udstedelser fra de risikofyldte PIIGS lande, Portugal, Italien, Irland, Grækenland og Spanien. Sådanne udstedelser har afdelingen holdt i væsentlig undervægt, hvilket har fungeret som en dæmper på årets afkast.

Årets nettoresultat for afdelingen blev 5,2 mio. kr. Formuen i afdelingen ultimo året var 10,8 mio. kr.

For 2012 indstiller bestyrelsen, at afdelingen foretager en udlodning på 22,50 kr. pr. andel.

Risiko i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på ugentlige afkast har de seneste 5 år for afdelingen, og før afdelingens start, suppleret med benchmark været 11,1% p.a., svarende til risikoniveau 5 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende middel-høj.

I afsnittet ”Risikoforhold i foreningens afdelinger” på side 12 gennemgås de væsentligste risikoforhold i afdelingen samt styringen heraf.

Forventninger til 2013

Afdelingen blev besluttet lukket på en ekstraordinær generalforsamling den 3. december 2012 som følge af lav formue og ringe udsigt til væsentlige emissioner. Afdelingen ventes endelig afviklet i løbet af første kvartal 2013.

Risikoforhold i foreningens afdelinger

Risikoprofilen i foreningens afdelinger er først og fremmest fastlagt i foreningens vedtægter samt i prospekter for foreningens afdelinger. Afledt heraf fastlægger bestyrelsen endvidere en række detaljerede investeringsretningslinjer for direktionen og foreningens investeringsrådgivere.

Nedenstående er en oversigt over de væsentligste risikoforhold i foreningens afdelinger, samt hvorledes foreningens ledelse håndterer spørgsmålet om risici generelt.

Risiko

Ved enhver investering er der usikkerhed om det fremtidige afkast, og der er endda en risiko for helt eller delvist tab på investeringen. Selv ved placering af penge i banken kan der være en risiko for, at banken går konkurs, og indskyderen taber sine penge i det omfang, at beløbet ikke er dækket af en indskydergaranti.

Risiko kan opfattes på mange måder, men bliver i den finansielle verden oftest beskrevet som afvigelse fra det forventede afkast. Jo større afvigelse fra det forventede afkast, man som investor kan risikere, desto større er risikoen.

Standardafvigelse

Et mål for risiko i placerings- og investeringsforeninger og andre investeringsområder er begrebet standardafvigelse på afkastet. Standardafvigelsen på et afkast er simpelt udtrykt en afvigelse i det periodevise afkast set i forhold til gennemsnitsafkastet over en længere periode. Jo større afvigelse, desto mere usikker eller risikobetonet er investeringen. Begrænsningen i dette mål er, at beregningen afhænger af historiske afkast, der ikke nødvendigvis gentager sig i fremtiden.

For foreningens afdelinger er standardafvigelsen på det månedlige afkast siden start angivet i nedenstående tabel.

Afdeling	Standardafvigelse	Maksimalt registreret kursfald	Maksimalt registreret 12 måneders kursfald	CI-risikoskala (1-7)	Risikovurdering
Saxo Invest Stabilt forbrug u/ navneændring til Forbrugsaktier	18,3%	-49,1%	-45,7%	6	Høj
Saxo Invest Globale aktier	18,6%	-49,1%	-45,7%	6	Høj
Saxo Invest European High Yield u/ afvikling	11,1%	-34,4%	-34,4%	5	Middel-høj

Note: Da alle afdelinger har en levetid på under 3 år er ovennævnte risikonøgletal baseret på afkasttal suppleret med benchmarkafkast for afdelingernes start.

Maksimalt registreret kursfald

Mange investorer tænker mest på risiko som risikoen for store tab på deres investeringer. Dette kan opgøres på flere måde. I foranstående tabel er opgjort det maksimale fald i indre værdi (benchmark) registreret over løbende 12 måneder samt det maksimalt registrerede fald i indre værdi (benchmark) uanset tidsperiode for hver enkelt afdeling i foreningen. Problemet med målene er, at de er afhængige af historien. Et fremtidigt større tab kan derfor ikke udelukkes.

Risikoskalaen i Central Investorinformation

Risikoskalaen i Central Investorinformation (CI) angiver en risikovurdering af en afdeling. Skalaen går

fra 1 til 7, hvor 7 angiver den mest risikobetonede investering.

I foranstående tabel er angivet indplaceringen af foreningens afdelinger på risikoskalaen ultimo 2012. Placeringen i risikoskalaen er ikke fast, men kan ændre sig over tid.

Risikovurdering

Som det fremgår af tabellen, har aktieafdelingen en relativt høj standardafvigelse. De maksimale kursfald er tilsvarende højest i aktieafdelingerne og lavere i en obligationsbaseret afdeling.

Baseret på disse tal og på historiske erfaringer med de enkelte aktivklasser har foreningen angivet risikovurderingen af foreningens afdelinger som anført i tabellen ovenfor.

Risikofaktorer og risikostyring

Risikoen for afkastudsving i foreningens afdelinger afhænger af en række risikofaktorer samt af de foranstaltninger, foreningens ledelse har foretaget for at styre risikoen. Risikofaktorerne varierer fra aktivklasse til aktivklasse og fra afdeling til afdeling.

Risikofaktorer ved afdelinger med obligationsinvesteringer

Saxo Invest European High Yield investerer direkte i obligationer.

Renterisiko

For de fleste obligationsinvesteringer er renterisikoen den væsentligste risikofaktor. Med renterisikoen menes den afkastafvigelse, der opstår, når renteniveauet ændrer sig. Hvis renten stiger, falder obligationskursene, hvilket vil reducere afkastet i perioden.

Kursfaldets størrelse vil afhænge af løbetiden eller mere præcist af den såkaldte varighed på obligationsinvesteringerne. Varigheden er et udtryk for den gennemsnitlige tilbagebetalingstid af renter og afdrag på obligationerne. Jo længere varighed, desto større kursfald ved rentestigning og dermed større renterisiko.

For afdeling Saxo Invest European High Yield gælder der ingen vedtægtsmæssige eller prospektmæssige begrænsninger på varigheden.

Kreditrisiko

Ved obligationsinvesteringer er der en risiko for, at udstederen af obligationen ikke er i stand til at tilbagebetale renter eller hovedstolen på lånet. Denne risiko betegnes som kreditrisikoen.

Afdeling Saxo Invest European High Yield skal i princippet være fuldt eksponeret til kreditrisiko, for derigennem at opnå et merafkast i form af risikopræmien i erhvervsobligationer. Risikoen i afdelingerne styres ved, at der som udgangspunkt investeres maksimalt 5% af formuen i en enkelt udstedelse. Der kan dog investeres op til 10% i en enkelt udstedelse,

såfremt sådanne investeringer samlet ikke udgør over 40% af en afdelings formue. Den maksimale eksponering til et enkelt selskab udgjorde 13,9% i afdelingen ultimo 2012.

Spændrisiko

Ved investering i obligationer med kreditrisiko vil der være en merrente i forhold til risikofrie statsobligationer med tilsvarende varighed. Denne merrente kan variere over tid, hvilket kan give anledning til spændrisiko.

Valutarisiko

I afdeling Saxo Invest European High Yield investeres der i udenlandske obligationer udstedt i anden valuta end kr. og euro. Valutakursrisikoen reduceres ved anvendelse af valutaterminsforretninger. Som udgangspunkt søges en fuld valutakursafdækning i disse afdelinger, dog minimum 95% af valutapositioner i andet end euro og danske kroner.

Gearingsrisiko

Gearingsrisiko opstår, når en afdeling har større eksponering til markedet end formuen. Dette kan ske ved, at en afdeling via optagelse af lån investerer et større beløb end medlemmernes indskudte kapital. En stigning i markedet vil da give et større afkast af formuen end uden gearing, hvorimod et fald vil medføre et større tab. Gearing kan indebære en risiko for konkurs i en afdeling.

Ingen af foreningens afdelinger anvender gearing, hvorfor der som udgangspunkt ingen gearingsrisiko er. Foreningens afdelinger har dog tilladelse til indenfor 10% af formuen at anvende lån til midlertidig finansiering af indgåede handler. Denne mulighed skønnes ikke at give anledning til en gearingsrisiko, da der alene er tale om kortsigtet misforhold mellem køb og salg af værdipapirer.

Risikofaktorer ved aktieafdelinger

Afdeling Saxo Invest Stabilt forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier og afdeling Saxo Invest Globale aktier investerer i aktier.

Markedsrisiko

Hovedparten af risikoen i aktieafdelinger er markedsrisiko. Jo større investeringsunivers i en afdeling, desto større mulighed er der for en spredning på forskellige markeder og brancher, hvorved afdelingens risiko kan nedbringes. Afdelinger begrænset

til et enkelt marked eller en enkelt sektor vil derfor normalt have en højere risiko end afdelinger, der investerer globalt.

Valutarisiko

Investering i udenlandske aktier indebærer en valutarisiko. Risikoen øges med stigende positioner i aktier denomineret i fx amerikanske dollar, engelske pund, japansk yen, schweizer franc og svenske kroner. Der sker ingen valutakursafdækning i foreningens aktieafdelinger.

I følgende tabel er angivet den procentvise fordeling af investeringer på valutaer i foreningens aktieafdelinger ultimo 2012.

Af tabellen fremgår, at begge afdelinger har væsentlig eksponering til fremmed valuta. En stigning eller et fald i disse valutaer overfor danske kroner vil således have stor effekt på afkastet i afdelingerne.

	Saxo Invest Stabilt forbrug u/ navneændring til Forbrugsaktier	Saxo Invest Globale aktier
USD	47%	54%
HKD	14%	5%
GBP	12%	7%
JPY	8%	4%
EUR	7%	11%
DKK	6%	5%
SEK	3%	1%
CHF	2%	3%
KRW	-	3%
SGD	-	3%
Øvrige	1%	4%

Selskabsspecifik risiko

Risikoen i en afdeling kan udover markeds- og valutarisiko opstå ved selskabsspecifik risiko. Jo mere spredt porteføljen i en afdeling er på selskaber, desto mindre selskabsspecifik risiko findes i afdelingen.

Styring af selskabsspecifik risiko sker ved begrænsning af positioner i det enkelte selskab. I foreningens afdelinger anvendes den begrænsning, der er i lov om investeringsforeninger m.v. Dette medfører, at der maksimalt må investeres 5% af formuen i en enkelt udstedelse. Der kan dog investeres op til 10% i en enkelt udstedelse, såfremt sådanne investeringer samlet ikke udgør over 40% af en afdelings formue.

Investeringsstilen samt investeringsuniverset bevirker, at der er stor forskel i spredningen af porteføljen i foreningens enkelte aktieafdelinger. I nedenstående tabel er angivet mål for spredningen af porteføljen i foreningens aktieafdelinger ultimo 2012.

Afdeling	Antal selskaber	Største positi- on	Top 5 andel
Saxo Invest Sta- bilt forbrug u/ navneændring til Forbrugsaktier	23	9,6%	35,1%
Saxo Invest Globale aktier	60	5,1%	20,2%

Af tabellen fremgår, at afdelingernes porteføljer, primært Saxo Invest Stabilt forbrug, er relativt koncentrerede, hvorved der er en væsentlig selskabsspecifik risiko. Afkastudviklingen i disse afdelinger vil i høj grad afhænge af aktievalget, og afkastet kan derfor variere en del fra markedsudviklingen.

Fund Governance

Generelt

Der er detaljerede myndighedsregler for ledelsen af placerings- og investeringsforeninger. Lov om investeringsforeninger m.v. fastsætter de grundlæggende rammer. Hertil kommer konkrete anvisninger i bekendtgørelsen om ledelse, styring og administration af investeringsforeninger samt vejledninger fra Finanstilsynet.

Foreningens øverste myndighed er generalforsamlingen, der blandt sine opgaver har at vælge en bestyrelse og en revision.

Bestyrelsen udpeger et investeringsforvaltningsselskab – her Nykredit Portefølje Administration A/S (NPA) – til som direktion at lede foreningens daglige virksomhed, ligesom bestyrelsen vælger et depotselskab – her Nykredit Bank A/S – til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalingsstrømme. De forskellige organers funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, retningslinjer for arbejdsdelingen mellem bestyrelse og direktion samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

InvesteringsForeningsRådet (IFR), som er investeringsforeningernes brancheorganisation, har udarbejdet et sæt anbefalinger til sine medlemmer om Fund Governance. Samtidig har NASDAQ OMX Copenhagen A/S besluttet, at de offentligt handlede selskaber på ”følg-eller-forklar”-basis skal forholde sig til reglerne for god selskabsledelse. Det er bestyrelsens holdning, at IFR’s anbefalinger som udgangspunkt bør følges, og at foreningen herudover bør være opmærksom på de til enhver tid gældende Corporate Governance regler for offentligt handlede selskaber.

Generalforsamling og medlemsforhold

Foreningens vedtægtsmæssige bindeled til medlemmerne er generalforsamlingen, som ordinært afholdes inden udgangen af april måned. Indkaldelse til generalforsamling søges udformet og udsendt, så medlemmerne har mulighed for i god tid at få indblik i de spørgsmål, der er til behandling.

Den vigtigste kommunikationskanal til medlemmerne mellem generalforsamlingerne er hjemmesiden ”investin.dk”.

Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

Den samlede bestyrelse valgte i december 2012 at træde ud af foreningens bestyrelse til fordel for de tre nuværende medlemmer, der er omtalt på side 21.

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i vedtægter og forretningsordenen. Blandt disse lægger bestyrelsen særlig vægt på

- at kontrollere, at myndighedskrav, aftaler og bestyrelsens beslutninger overholdes af NPA og af andre samarbejdspartnere
- at sikre, at aftaler med investeringsforvaltningsselskab, depotselskab, investeringsrådgivere og andre udformes således, at der opnås det bedst mulige forhold mellem ydelse og pris for foreningen i forhold til alternative samarbejdspartnere
- at udforme en investeringsstrategi i overensstemmelse med vedtægter og prospekter samt løbende justere heri.

Bestyrelsen er opmærksom på, at der kan være interessekonflikter mellem foreningen og de selskaber, som foreningen samarbejder med. Foreningen og NPA har udarbejdet en politik til håndtering af interessekonflikter.

Bestyrelsen gennemgår årligt sin forretningsorden.

Hvert år er alle bestyrelsesmedlemmer på valg. Bl.a. under hensyn til erfaringens betydning ved udførelse af kontrolopgaverne i bestyrelsen finder bestyrelsen ikke, at der bør fastsættes en overgrænse for antallet af valgperioder for et bestyrelsesmedlem. Der er i foreningens vedtægter sat en aldersgrænse på 70 år for bestyrelsens medlemmer.

Bestyrelsen gennemfører årligt en selvevaluering på grundlag af et forud udsendt spørgeskema.

Da foreningen ikke har en egentlig direktion, men har ansat NPA som investeringsforvaltningsselskab, har foreningens bestyrelse ingen direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktionsaf lønning i NPA. Disse fastsættes af NPA’s bestyrelse, som er uafhængig af foreningen og uden personsammenfald. Aflønningen af NPA finder sted i henhold til særlig aftale, jf. foreningens prospekter.

Bestyrelsen gennemfører årligt en evaluering af samarbejdet mellem bestyrelsen og investeringsforvaltningsselskabet (NPA) og dets direktion.

Forretningsgange

Der er på alle vigtige områder for foreningen udarbejdet skriftlige forretningsgange. Endvidere er der i NPA en funktionsadskillelse i den daglige drift, ligesom der er etableret en uafhængig compliance funktion og risikostyringsfunktion, der skal sikre en løbende kontrol af overholdelse af lovgivning, placeringsregler samt indre værdiberegning m.v. Disse enheder rapporterer til såvel bestyrelsen som direktionen.

For at sikre en hurtig og effektiv behandling af eventuelle klager har direktionen i NPA udpeget en klageansvarlig. Proceduren for en eventuel klage er beskrevet på foreningens hjemmeside ”investin.dk”.

Delegering og eksterne leverandører af service-ydelser

Foreningen har for tiden delegeret følgende opgaver: Investeringsrådgivning, market making samt investorrådgivning og distribution.

Aftaler angående delegering indgås i henhold til §§ 45-47 i lov om investeringsforeninger m.v.

De delegerede opgaver bliver løbende kontrolleret af direktionen i NPA og evalueres årligt med hen- syn til pris og kvalitet af bestyrelsen.

Handel med investeringsbeviser

Vilkårene for værdifastsættelse samt for emission, indløsning og handel med foreningens investeringsbeviser er beskrevet i foreningens vedtægter og i tegningsprospekter, der kan hentes via hjemmesiden ”investin.dk”.

Foreningen og NPA har indgået aftaler med udvalgte distributører om ydelse af tegningsprovision og markedsføringsbidrag. Disse aftaler er omtalt i årsrapportens afsnit ”Væsentlige aftaler”. Aftalerne er indgået for at sikre en kompetent investorrådgivning og -servicering vedrørende foreningens afdelinger. Aftalerne er endvidere indgået for, at foreningen kan være konkurrencedygtig i forhold til andre foreninger i bestræbelserne på at øge størrelsen af foreningen. Størrelsen af foreningen er væsentlig for foreningens omkostningsprocent, idet en større forening muliggør en lavere omkostningsprocent.

Bestyrelsen sikrer gennem aftaler og rapportering fra NPA, at markedsføring af foreningen sker korrekt og fair, og at distributørerne overholder god skik-reglerne samt har det fornødne kendskab til foreningens produkter.

Handel med underliggende værdipapirer

Foreningen har i sin aftale med investeringsrådgiver betinget sig bedst mulige handelsvilkår for de enkelte handler (”best execution”). Hermed menes, at rådgiver skal sikre bedst mulig handel med hensyn til bl.a. samtlige omkostninger, afviklingshastighed samt sandsynligheden for gennemførelse af handlen.

Risikostyring og regnskabsafslutning

Foreningens finansielle risici styres inden for rammerne af vedtægter, tegningsprospekter og investeringsretningslinjer fastsat i aftaler med NPA, investeringsrådgivere og depotselskab. Investeringsrammerne er udfærdiget i overensstemmelse med den af bestyrelsen fastlagte risikoprofil for hver af foreningens afdelinger. NPA rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af rammerne i såkaldte compliance-oversigter.

Bestyrelsen fører tilsyn med, at NPA har den fornødne it-sikkerhed. Dette sker ved stillingtagen til rapportering samt ved indhentelse af erklæringer fra revisionen.

Foreningens risikostyring evalueres mindst en gang årligt i forbindelse med forberedelsen af årsrapporten.

Inden regnskabsafslutningen vurderer bestyrelsen hele foreningens regnskabsafslutningsproces.

Foreningens aktionærrettigheder

I foreningens aktieafdelinger har foreningen aktionærrettigheder. Aktionærrettighederne kan typisk udøves ved selskabernes generalforsamlinger. Bestyrelsen har besluttet en politik for udøvelse af stemmerettigheder, som er angivet på side 19.

Oplysninger til medlemmerne

Der henvises til punktet ”Generalforsamling og medlemsforhold” ovenfor om kommunikationen mellem medlemmerne og foreningen.

Revisionen

På generalforsamlingen vælges årligt en revision. Bestyrelsen mødes med revisionen i forbindelse med behandlingen af årsrapporten og ledsagende revisionserklæring. Efter behov tager bestyrelsens formand herudover kontakt til revisionen. Der har ikke hidtil været behov for et omfang af ikke-revisionsydelser fra revisor, som kunne begrunde fastlæggelse af en overordnet ramme herfor.

Væsentlige aftaler

Depotselskabsaftale

Foreningen har indgået aftale med Nykredit Bank A/S om, at denne som depotselskab opbevarer værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger. Dette sker i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bestemmelser. Depotselskabet foretager endvidere de i lovgivningen fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser samt udfører opgaven som foreningens bevisudstedende institut.

Vedrørende depotfunktionen inkl. VP m.v. havde foreningen en samlet omkostning på 1.528 t.kr. i 2012 (468 t.kr. i 2011). Beløbet erlægges som et markedsafhængigt opbevarings- og transaktionsbaseret gebyr.

Administrationsaftale

Foreningen har indgået aftale med Nykredit Portefølje Administration A/S om udførelse af foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver samt varetagelse af direktionshvervet for foreningen. Administrationen af foreningen varetages i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., foreningens vedtægter samt anvisninger fra foreningens bestyrelse.

Nykredit Portefølje Administration A/S fører endvidere foreningens medlemsprotokol, hvori navne-noteringen af afdelingernes andele foretages. Vedrørende administration m.v. har foreningen haft en samlet udgift på 1.644 t.kr. i 2012 (2.041 t.kr. i 2011). Vederlaget opgøres som et årligt grundgebyr på 100 t.kr. pr. afdeling tillagt et formuebaseret gebyr, der minimum udgør til 200 t.kr. årligt pr. afdeling. Herudover betales transaktionsgebyrer på 100-500 kr.

Foreningen har indgået aftale med CPH Capital Bank A/S om ydelse af porteføljeforvaltning for afdelingerne Saxo Invest Stabilt forbrug og Saxo Invest Globale aktier. Aftalen er primo 2013 overgået til CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S i forbindelse med organisatoriske ændringer hos rådgiver. For denne ydelse betales mellem 0,50% - 0,60% afhængigt af formuen i den enkelte afdeling.

Vedrørende rådgivningsaftalen havde foreningen en omkostning på 3.557 t.kr. i 2012 (1.797 t.kr. i 2011).

Revision

Foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision udgjorde 66 t.kr. i 2012 (64 t.kr. i 2011). Der er i regnskabsåret ikke afholdt omkostninger til revisor, der vedrører andre ydelser end lovpligtig revision.

Generalforsamling 2013

Foreningens generalforsamling afholdes fredag den 5. april 2013.

Udlodning

For 2012 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse, at udlodningen for de enkelte afdelinger bliver som angivet i nedenstående tabel.

Bestyrelsens forslag til udlodning for 2012

Afdeling	Udlodning i kr. for 2012
Saxo Invest Stabilt forbrug	17,25 kr.
Saxo Invest Globale aktier	7,50 kr.
Saxo Invest High Yield u/afvikling	22,50 kr.

* Udbetales på medlemmernes konti i april 2013.

Forslag på generalforsamlingen

På generalforsamlingen vil bestyrelsen komme med forslag om redaktionelle ændringer af foreningens vedtægter.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

Foreningens ledelse har i løbet af 2012 drøftet foreningens behov for en politik vedrørende samfundsansvar. På basis heraf har foreningens ledelse vurderet, at der i foreningen indtil videre ikke er et behov for en egentlig politik vedrørende samfundsansvar.

Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

Foreningens opgave er at sikre et optimalt afkast af foreningens investeringer. Det er bestyrelsens holdning, at foreningen, i det omfang foreningens stemmeret på en generalforsamling kan være med til at sikre opfyldelsen af dette mål, vil vurdere anvendelsen af stemmeretten.

I hvilket omfang foreningen vil gøre brug af sine stemmerettigheder, afgøres ud fra en konkret vurdering af, hvorvidt den nødvendige indsats vil kunne bibringe den forventede virkning på afkastet i investeringen.

Foreningen vil i sin stemmeafgivelse støtte virksomheder, som ledes med et formål om at tjene aktionærernes og hermed foreningens interesser og investeringspolitik.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Det er ledelsens vurdering, at målingen af unoterede obligationer kan indeholde et element af usikkerhed. Denne usikkerhed kan skyldes forhold som en obliprisstruktur eller illikviditet på markederne.

Herudover er der ikke konstateret usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregning eller måling heraf.

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

Der er ikke konstateret usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregningen eller målingen.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er fra balancedagen og til dato ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Forventninger til 2013

Den globale økonomiske vækst forventes i 2013 at befinde sig under det langsigtede trendniveau. Det økonomiske fundament vurderes dog at have forbedret sig så meget i 2012, at den økonomiske udvikling skønnes at blive lidt bedre i 2013 end i det forgangne år.

Væksten i den vestlige verden ventes trukket af USA, hvor pengepolitikken fortsat er meget lempelig, og hvor boligmarkedet ser ud til at være på vej op med stigende aktivitet til følge. Endvidere skønnes Kina at opretholde en høj vækst med øgede infrastrukturinvesteringer og slækket pengepolitik. Derimod ventes Europa fortsat at have negative vækstrater, omend situationen skønnes bedre end i 2012, da behovet for nye besparelser i den offentlige sektor i Sydeuropa vurderes at blive mindre. Strukturproblemerne i Sydeuropa forventes imidlertid at medføre lavvækst i Europa i en årrække.

Udviklingen i Europa og euro-systemet kan i 2013 blive udsat for yderligere uro som følge af parlamentsvalg i Italien og Tyskland. Udfaldet af disse valg kan give nervøsitet i de finansielle markeder.

Centralbankerne ventes på den baggrund at fastholde en meget lempelig pengepolitik i 2013, og det kan ikke udelukkes, at indgrebene øges i perioder, hvis den økonomiske vækst viser tegn på at miste momentum, eller finansiell uro opstår.

Forventningerne til afkastmulighederne på finansmarkederne for 2013 skal ses i lyset af, at risikopræmierne er faldet i 2012 på stort set samtlige aktivklasser. Dette lægger en dæmper på afkastpotentialet i 2013.

De korte renter ventes i 2013 at være forankret i centralbankernes ønske om at fastholde niveauet for styringsrenterne tæt på nul procent. De lange renter på obligationsmarkederne forventes at forblive lave, men med mulighed for en svag stigning i løbet af 2013 som følge af den forbedrede økonomiske situation. I den forbindelse skal erindres, at de lange renter i Nordeuropa og herunder Danmark alene kan stige, såfremt Den Europæiske Centralbank får genskabt tilliden til de sydeuropæiske statsobligationer i 2013.

Den positive trend for virksomhedsobligationer ventes at fortsætte i 2013. Den økonomiske vækst skønnes tilstrækkelig til, at niveauet for konkurser og betalingsstandsninger ikke vil stige af betydning i det kommende år. På den baggrund skønnes der at være et potentiale for yderligere indsnævring af kreditspændene, omend i mindre grad end i 2012. Erhvervsobligationer har typisk en lav varighed, hvilket vil give en vis beskyttelse mod en eventuel stigning i det generelle renteniveau.

Moderat økonomisk vækst kombineret med aktuelt høje indtjeningsmarginaler skønnes at lægge en generel dæmper på virksomhedernes indtjeningsvækst i 2013. Afkastpotentialet i aktier vil således primært afhænge af udviklingen i prisfastsættelsen på aktiemarkederne. For europæiske aktier forventes markedets forventninger til løsningen af gældsproblemerne i Sydeuropa at få betydning, ligesom forventninger til den globale vækst i de kommende år kan få indflydelse på aktieprisdannelsen.

For 2013 må man forvente, at den globale økonomi kan foretage kortvarige faseskift mellem ekspansion og opbremsning, hvilket kan lede til perioder med kursudsving på aktiemarkederne.

Forhold vedrørende ledelsen

Direktionen

Nykredit Portefølje Administration A/S
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Adm. direktør: **Tage Fabrin-Brasted**

Født: 1961

Øvrige tillidshverv:
Næstformand i InvesteringsForeningsRådet.

Direktør: **Peter Jørn Jensen**

Født: 1964

Øvrige tillidshverv: Ingen.

Direktør: **Jim Isager Larsen**

Født: 1976

Øvrige tillidshverv: Ingen.

Foreningens bestyrelse

Carsten With Thygesen, formand
HedeDanmark a/s, Klostermarken 12, 8800
Viborg

Født: 1964

Indvalgt i bestyrelsen: 2012

Øvrige tillidshverv: Formand for bestyrelsen i Formuepleje Safe A/S, Formuepleje Epikur A/S, Formuepleje Penta A/S, Silva Estate A/S, Formuepleje Optimum A/S, Formuepleje Limittellus A/S og Formuepleje Pareto A/S. Næstformand for Real-dania. Medlem af bestyrelsen i DDH Forests A/S og Formuepleje Fokus A/S.

Jørn Nielsen

Christianslund 110 A, 8300 Odder

Født: 1949

Indvalgt i bestyrelsen: 2012

Øvrige tillidshverv: Formand for bestyrelsen i Formuepleje Fokus A/S og Formuepleje Merkur A/S. Medlem af bestyrelsen i Formuepleje Optimum A/S, Formuepleje Penta A/S, Formuepleje Limittellus A/S og Formuepleje Pareto A/S.

Michael Vinther

Rønne & Lundgren Advokatfirma, Tuborg
Havnevej 19, 2900 Hellerup

Født: 1963

Indvalgt i bestyrelsen: 2012

Øvrige tillidshverv: Formand for bestyrelsen i BIG1 Holding A/S, BIG 2 Holding A/S, DEAS Holding A/S, DEAS Invest A/S, FB Gruppen A/S, Investeringsforeningen Formuepleje Invest, IFO Institutet for Opinionsanalyse A/S, MJJM A/S, Pensionskassernes Ejendomme A/S og Pensionskassernes Ejendomme A/S. Næstformand for bestyrelsen i FC Nordsjælland Holding A/S og FC Nordsjælland A/S. Medlem af bestyrelsen i Addition/+Consulting A/S, Esoft a/s, Hotel Ebeltoft Strand A/S, Newcap Holding A/S, Nordic Petrol Systems A/S, Nybolig Jan Milvertz A/S, Sjællandske Ejendomme A/S og Vestsjællands Invest A/S. Direktør for H S-S ApS.

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2012 afholdt 8 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2012 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 90 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 40 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 25 t.kr. Heraf har den afgæde bestyrelse 82 t.kr.

Der har i 2012 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2012	2011*
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	51	31
	Renteudgifter	-3	-2
2	Udbytter	17.395	5.630
	I alt renter og udbytter	17.443	5.659
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	64.849	-1.046
	Valutakonti	-1.183	-583
	Øvrige aktiver/passiver	-2	-1
4	Handelsomkostninger	-2.110	-1.460
	I alt kursgevinster og -tab	61.554	-3.090
	I alt indtægter	78.997	2.569
5	Administrationsomkostninger	9.363	3.856
	Resultat før skat	69.634	-1.287
	Skat	1.254	905
	Årets nettoresultat	68.380	-2.192
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	30.086	3.638
	Udlodning overført fra sidste år	3.942	-
	I alt formuebevægelser	34.028	3.638
	Til disposition	102.408	1.446
6	Til rådighed for udlodning	98.545	3.942
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	97.922	-
	Overført til udlodning næste år	623	3.942
	Overført til formuen	3.863	-2.496

*) Afdelingen har været aktiv fra 24. juni 2011.

Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier

Balance pr. 31. december 2012 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2012	2011
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	9.537	3.377
	I alt likvide midler	9.537	3.377
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	41.662	30.625
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	600.135	434.177
	I alt kapitalandele	641.797	464.802
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	774	457
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	-	1.398
	Aktuelle skatteaktiver	205	-
	I alt andre aktiver	979	1.855
	Aktiver i alt	652.313	470.034
	 PASSIVER		
8,9	Medlemmernes formue	649.500	468.758
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	2.337	1.276
	Gæld vedrørende handelsafvikling	476	-
	I alt anden gæld	2.813	1.276
	Passiver i alt	652.313	470.034
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Nøgletal

	2012	2011*
Årets afkast i procent	15,21	-0,69
Indre værdi pr. andel	114,42	99,31
Udlodning pr. andel	17,25	0,00
Omkostningsprocent	1,88	0,99
Sharpe ratio	-	-
Årets nettoresultat	68.380	-2.192
Medlemmernes formue ultimo	649.500	468.758
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.677	4.720
Værdipapiromsætning	1.824.108	1.366.574
- kursværdi af køb	968.528	916.804
- kursværdi af salg	855.580	449.770
Omsætningshastighed	1,26	1,14

*) Afdelingen har været aktiv fra 24. juni 2011.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 18.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 21.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 36 under "Foreningens noter".

	2012	2011	
1 Renteindtægter			
Indestående i depotselskab	51	31	
I alt renteindtægter	51	31	
2 Udbytter			
Noterede aktier fra danske selskaber	1.552	-	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	15.843	5.630	
Udbytter i alt	17.395	5.630	
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber	-161	-13.208	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	65.010	12.162	
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	64.849	-1.046	
4 Handelsomkostninger			
Bruttohandelsomkostninger	3.069	2.250	
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-959	-790	
I alt handelsomkostninger	2.110	1.460	
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
5 Administrationsomkostninger 2012			
Honorar til bestyrelse mv.	-	98	98
Revisionshonorar til revisorer	20	2	22
Markedsføringsomkostninger	3.849	-	3.849
Gebyrer til depotselskab	1.139	-	1.139
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.042	-	3.042
Fast administrationshonorar	1.153	-	1.153
Øvrige omkostninger	42	18	60
I alt administrationsomkostninger 2012	9.245	118	9.363

Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
Administrationsomkostninger 2011			
Honorar til bestyrelse mv.	-	41	41
Revisionshonorar til revisorer	19	3	22
Markedsføringsomkostninger	1.588	-	1.588
Gebyrer til depotselskab	394	-	394
Fast administrationshonorar	1.780	-	1.780
Øvrige omkostninger	31	-	31
I alt administrationsomkostninger 2011	3.812	44	3.856
		2012	2011
6 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter		17.237	5.661
Ikke refunderbare udbytteskatter		-1.254	-905
Kursgevinst til udlodning		57.897	-596
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning		-9.363	-3.856
Udlodningsregulering		30.086	3.638
Udlodning overført fra sidste år		3.942	-
I alt til rådighed for udlodning		98.545	3.942
7 Kapitalandele		%	
Regionsfordeling			
Nordamerika		46,79	
Europa		36,38	
Asien		12,67	
Sydamerika		4,16	
		100,00	
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.			
		2012	2011
8 Medlemmernes formue			
Medlemmernes formue primo		468.758	-
Emissioner i året		336.017	470.319
Indløsninger i året		-224.707	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.052	631
Udlodningsregulering ved emissioner og indløsninger		-30.086	-3.638
Udlodning overført fra sidste år		-3.942	-
Overført til udlodning næste år		623	3.942
Foreslået udlodning til cirkulerende andele		97.922	-
Overført fra resultatopgørelsen		3.863	-2.496
I alt medlemmernes formue		649.500	468.758
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		4.720	-
Emissioner i året		2.911	4.720
Indløsninger i året		-1.954	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		5.677	4.720

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2012	2011
10 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,97	98,62
Øvrige finansielle instrumenter	2,03	1,38
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Saxo Invest Globale Aktier u/ navneændring til Globale Aktier-AK

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2012	2011*
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	7	3
	Renteudgifter	-2	-
2	Udbytter	2.661	1.007
	I alt renter og udbytter	2.666	1.010
	Kursgevinster og -tab		
3	Kapitalandele	12.689	-1.306
	Valutakonti	23	80
	Øvrige aktiver/passiver	-1	1
4	Handelsomkostninger	-132	-1
	I alt kursgevinster og -tab	12.579	-1.226
	I alt indtægter	15.245	-216
5	Administrationsomkostninger	1.521	588
	Resultat før skat	13.724	-804
	Skat	236	132
	Årets nettoresultat	13.488	-936
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	1.752	34
	Udlodning overført fra sidste år	400	-
	I alt formuebevægelser	2.152	34
	Til disposition	15.640	-902
6	Til rådighed for udlodning	6.404	400
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	6.356	-
	Overført til udlodning næste år	48	400
	Overført til formuen	9.236	-1.302

*) Afdelingen har været aktiv fra 24. juni 2011.

Saxo Invest Globale Aktier u/ navneændring til Globale Aktier-AK

Balance pr. 31. december 2012 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2012	2011
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.749	892
	I alt likvide midler	1.749	892
7	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	4.575	1.788
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	96.056	54.306
	I alt kapitalandele	100.631	56.094
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	69	50
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	1.103	-
	Aktuelle skatteaktiver	22	2
	I alt andre aktiver	1.194	52
	Aktiver i alt	103.574	57.038
	 PASSIVER		
8,9	Medlemmernes formue	102.134	56.859
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	407	179
	Gæld vedrørende handelsafvikling	1.033	-
	I alt anden gæld	1.440	179
	Passiver i alt	103.574	57.038
10	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Saxo Invest Globale Aktier u/navneændring til Globale Aktier-AK

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Nøgletal

	2012	2011*
Årets afkast i procent	22,83	-1,89
Indre værdi pr. andel	120,52	98,11
Udlodning pr. andel	7,50	0,00
Omkostningsprocent	2,05	1,15
Sharpe ratio	-	-
Årets nettoresultat	13.488	-936
Medlemmernes formue ultimo	102.134	56.859
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	848	580
Værdipapiromsætning	118.247	97.779
- kursværdi af køb	75.086	77.652
- kursværdi af salg	43.161	20.127
Omsætningshastighed	0,58	0,38

*) Afdelingen har været aktiv fra 24. juni 2011.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 18.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 21.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 36 under "Foreningens noter".

	2012	2011
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	7	3
I alt renteindtægter	7	3
2 Udbytter		
Noterede aktier fra danske selskaber	108	-
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.553	1.007
Udbytter i alt	2.661	1.007
3 Kursgevinster og -tab, kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	407	-277
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	12.282	-1.029
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	12.689	-1.306
4 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	201	2
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-69	-1
I alt handelsomkostninger	132	1
5 Administrationsomkostninger 2012		
Honorar til bestyrelse mv.	-	15
Revisionshonorar til revisorer	20	22
Markedsføringsomkostninger	566	566
Gebyrer til depotselskab	228	228
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	378	378
Fast administrationshonorar	267	267
Øvrige omkostninger	43	45
I alt administrationsomkostninger 2012	1.502	1.521

Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
-------------------	---------------------	-----------------

Saxo Invest Globale Aktier u/ navneændring til Globale Aktier-AK

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
Administrationsomkostninger 2011			
Honorar til bestyrelse mv.	-	5	5
Revisionshonorar til revisorer	19	3	22
Markedsføringsomkostninger	204	-	204
Gebyrer til depotselskab	74	-	74
Fast administrationshonorar	252	-	252
Øvrige omkostninger	31	-	31
I alt administrationsomkostninger 2011	580	8	588
		2012	2011
6 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter		2.647	1.008
Ikke refunderbare udbytteskatter		-236	-132
Kursgevinst til udlodning		3.362	78
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning		-1.521	-588
Udlodningsregulering		1.752	34
Udlodning overført fra sidste år		400	-
I alt til rådighed for udlodning		6.404	400
7 Kapitalandele		%	
Regionsfordeling			
Nordamerika		53,38	
Europa		29,60	
Asien		12,98	
Sydamerika		3,12	
Mellemøsten		0,92	
		100,00	
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.			
		2012	2011
8 Medlemmernes formue			
Medlemmernes formue primo		56.859	-
Emissioner i året		31.686	57.727
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		101	68
Udlodningsregulering ved emissioner og indløsninger		-1.752	-34
Udlodning overført fra sidste år		-400	-
Overført til udlodning næste år		48	400
Foreslået udlodning til cirkulerende andele		6.356	-
Overført fra resultatopgørelsen		9.236	-1.302
I alt medlemmernes formue		102.134	56.859
9 Cirkulerende andele (1.000 stk.)			
Cirkulerende andele primo		580	-
Emissioner i året		268	580
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)		848	580
10 Finansielle instrumenter i procent			
Børsnoterede finansielle instrumenter		95,83	98,04
Øvrige finansielle instrumenter		4,17	1,96
I alt finansielle instrumenter i procent		100,00	100,00

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2012	2011*
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	1.917	38
	Renteudgifter	-49	-
	I alt renter og udbytter	1.868	38
	Kursgevinster og -tab		
2	Obligationer	4.106	-1
	Valutakonti	3	-1
3	Handelsomkostninger	17	-10
	I alt kursgevinster og -tab	4.126	-12
	I alt indtægter	5.994	26
4	Administrationsomkostninger	773	35
	Årets nettoresultat	5.221	-9
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	-2.317	-
	Udlodning overført fra sidste år	3	-
	I alt formuebevægelser	-2.314	-
	Til disposition	2.907	-9
5	Til rådighed for udlodning	2.008	3
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	1.996	-
	Overført til udlodning næste år	12	3
	Overført til formuen	899	-12

*) Afdelingen har været aktiv fra 22. december 2011.

Balance pr. 31. december 2012 i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2012	2011
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	2.037	6.662
	I alt likvide midler	2.037	6.662
6	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	-	784
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	8.732	16.863
	Unoterede udenlandske obligationer	-	530
	I alt obligationer	8.732	18.177
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	142	445
	I alt andre aktiver	142	445
	Aktiver i alt	10.911	25.284
	 PASSIVER		
7,8	Medlemmernes formue	10.756	25.239
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	155	45
	I alt anden gæld	155	45
	Passiver i alt	10.911	25.284
9	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Nøgletal

	2012	2011*
Årets afkast i procent	21,31	-0,04
Indre værdi pr. andel	121,27	99,96
Udlodning pr. andel	22,50	0,00
Omkostningsprocent**	2,75	0,14
Sharpe ratio	-	-
Årets nettoresultat	5.221	-9
Medlemmernes formue ultimo	10.756	25.239
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	88	252
Værdipapiromsætning	84.137	18.178
- kursværdi af køb	35.308	18.178
- kursværdi af salg	48.829	-
Omsætningshastighed	0,92	-

*) Afdelingen har været aktiv fra 22. december 2011.

**) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 18.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Forhold vedrørende ledelsen" på side 21.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 36 under "Foreningens noter".

	2012	2011
1 Renteindtægter		
Indestående i depotselskab	1	-
Noterede obligationer fra danske udstedere	73	2
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.804	34
Unoterede udenlandske obligationer	39	2
I alt renteindtægter	1.917	38
2 Kursgevinster og -tab obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-12	-11
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.040	10
Unoterede udenlandske obligationer	78	-
I alt kursgevinster og -tab obligationer	4.106	-1
3 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	-10	10
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-7	-
I alt handelsomkostninger	-17	10

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
4 Administrationsomkostninger 2012			
Honorar til bestyrelse mv.	-	2	2
Revisionshonorar til revisorer	20	2	22
Markedsføringsomkostninger	199	-	199
Gebyrer til depotselskab	161	-	161
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	138	-	138
Fast administrationshonorar	223	-	223
Øvrige omkostninger	28	-	28
I alt administrationsomkostninger 2012	769	4	773
Administrationsomkostninger 2011			
Honorar til bestyrelse mv.	-	2	2
Revisionshonorar til revisorer	19	-	19
Markedsføringsomkostninger	5	-	5
Fast administrationshonorar	9	-	9
I alt administrationsomkostninger 2011	33	2	35
		2012	2011
5 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter		1.899	38
Kursgevinst til udlodning		3.196	-
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning		-773	-35
Udlodningsregulering		-2.317	-
Udlodning overført fra sidste år		3	-
I alt til rådighed for udlodning		2.008	3
6 Obligationer		%	
Varighedsfordeling			
0 - 1 år		37,94	
1 - 3,6 år		32,45	
3,6 + år		29,61	
		100,00	
Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.			
		2012	2011
7 Medlemmernes formue			
Medlemmernes formue primo		25.239	-
Emissioner i året		6.187	25.248
Indløsninger i året		-26.101	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag		210	-
Udlodningsregulering ved emissioner og indløsninger		2.317	-
Udlodning overført fra sidste år		-3	-
Overført til udlodning næste år		12	3
Foreslået udlodning til cirkulerende andele		1.996	-
Overført fra resultatopgørelsen		899	-12
I alt medlemmernes formue		10.756	25.239

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2012	2011
8 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	252	-
Emissioner i året	56	252
Indløsninger i året	-220	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	88	252
9 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	78,91	69,67
Øvrige finansielle instrumenter	21,09	30,33
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår bortset fra følgende ændringer:

- I regnskabsnoten for administrationsomkostninger er honorar til administrationsselskab udskilt i en særlig post benævnt "Fast administrationshonorar". Tidligere indgik dette honorar i posten "Øvrige omkostninger". Sammenligningstal er tilpasset.

- Principperne for opgørelse af ÅOP er ændret som følge af en ny branchestandard. ÅOP opgøres fremover på baggrund af balancetidspunktets aktuelle omkostningsniveau. Tidligere blev ÅOP beregnet på baggrund af regnskabsposterne "Administrationsomkostninger", "Handelsomkostninger" samt maksimalt emissionstillæg og indløsningsfradrag. Som følge af ændringen præsenteres ÅOP fra og med 2012 i ledelsesberetningen, hvortil der henvises for en uddybende beskrivelse.

Ovenstående ændringer har ingen beløbsmæssig effekt på resultat, formuen primo eller balancesum.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta uden decimaler. Sumtaller 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 bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for visse instrumenter, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende. Instrumenterne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien.

Resultatopgørelsen

Renteindtægter omfatter renter på obligationer og kontantindestående i depotselskab. Renteudgifter omfatter øvrige renteudgifter.

Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter.

Tilbageholdt udbytteskat, som ikke kan refunderes, fratrækkes i posten "Skat".

Såvel realiserede som urealiserede kursavancer og -tab indgår i resultatopgørelsen. Realiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo året eller anskaffelsesværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller anskaffelsesværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurtage og udenlandske omkostninger, som fremgår af handelsnotaerne samt af et spread. Opgørelsen sker ved at summere kurtager og omkostninger, der sammentæles ifølge de enkelte handelsnotaer.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres til medlemmernes formue.

Administrationsomkostninger indregnes i takt med, at de afholdes. Disse består af afdelingsdirekte omkostninger og andel af foreningens fællesomkostninger. Fællesomkostningerne fordeles mellem afdelingerne i forhold til deres gennemsnitlige formue. Revisionshonorarer, der indgår som en del af fællesomkostningerne, fordeles efter antal afdelinger.

Afdelinger, der ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

Udlodning

I udloddende afdelinger udloddes de for regnskabsåret udlodningspligtige beløb efter fradrag af omkostninger i henhold til skattelovgivningen. I hovedtræk består det udlodningspligtige beløb dels af rente- og udbytteindtægter, dels af realiserede kursgevinster på værdipapirer mv. og valutakonti med fradrag af administrationsomkostninger.

Udlodningsregulering hidrørende fra regnskabsårets emissioner og indløsninger indgår i de respektive afdelingers resultat til udlodning, således at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner/indløsninger.

Balancen

”Finansielle instrumenter” omfatter finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Finansielle aktiver består af likvide midler, obligationer, kapitalandele, tilgodehavender vedrørende handelsafvikling og tilgodehavende renter, udbytter m.v. Finansielle forpligtelser omfatter gæld vedrørende handelsafvikling samt anden gæld.

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen og herefter løbende til dagsværdi. Dagsværdien af udtrukne obligationer er dog nutidsværdien af obligationerne. Likvide midler opgøres til den nominelle værdi.

Dagsværdien for unoterede obligationer opgøres efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse teknikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, henvisning til andre tilsvarende instrumenter og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme samt options- og andre modeller baseret på observerbare markedsdata. Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte metoder og skøn, der indgår i værdiansættelsesteknikkerne, resulterer i et pålideligt billede af instrumenternes dagsværdi.

Andre aktiver måles til dagsværdi og består af tilgodehavende renter, udbytter m.m., aktuelle skatteaktiver bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet samt tilgodehavender vedrørende handelsafvikling, der omfatter provenuet fra uafviklede salg af finansielle instrumenter samt emissioner før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Den foreslåede udlodning for regnskabsåret medregnes i medlemmernes formue.

Nettoemissionsindtægter består af tillæg til emissionskursen med fradrag af udgifter i forbindelse med emissionen. Nettoindløsningsindtægter består af fradrag i indløsningskursen efter modregning af udgifter i forbindelse med indløsningen. Nettoemissions- og indløsningsindtægter er overført til medlemmernes formue ultimo regnskabsåret.

Anden gæld måles til dagsværdi og består af skyldige omkostninger og gæld vedrørende handelsafvikling, der omfatter provenuet fra uafviklede køb af finansielle instrumenter samt indløsninger før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Omregning af fremmed valuta

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under ”Kursgevinster og -tab”.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, likvide midler og tilgodehavender i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs, opgjort som 16.00 GMT valutakursen. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under ”Kursgevinster og -tab”.

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. samt retningslinjer fra InvesteringsForeningsRådet. I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i året. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året med korrektion for evt. udlodning til medlemmerne i året.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som medlemmernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

Udlodning pr. andel

Foreslået udlodning i forhold til cirkulerende andele ultimo året.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i året.

Sharpe ratio

Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60-måneders periode.

Værdipapiromsætning

I værdipapiromsætningen indgår handel i forbindelse med emissioner og indløsninger samt almindelig porteføljepleje.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden opgøres som gennemsnittet af de i regnskabsåret foretagne køb og salg af værdipapirer justeret for emissioner, indløsninger og udbetalte udlodninger, sat i forhold til den gennemsnitlige formue, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i året.

Hoved- og nøgletalsoversigt

Årets afkast i procent

Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier ¹⁾	15,21	-0,69
Saxo Invest Globale Aktier u/navneændring til Globale Aktier-AK ¹⁾	22,83	-1,89
Saxo Invest European High Yield u/afvikling ²⁾	21,31	-0,04

Indre værdi pr. andel

Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier ¹⁾	114,42	99,31
Saxo Invest Globale Aktier u/navneændring til Globale Aktier-AK ¹⁾	120,52	98,11
Saxo Invest European High Yield u/afvikling ²⁾	121,27	99,96

Udlodning pr. andel (i kr.)

Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier ¹⁾	17,25	0,00
Saxo Invest Globale Aktier u/navneændring til Globale Aktier-AK ¹⁾	7,50	0,00
Saxo Invest European High Yield u/afvikling ²⁾	22,50	0,00

Omkostningsprocent

Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier ¹⁾	1,88	0,99
Saxo Invest Globale Aktier u/navneændring til Globale Aktier-AK ¹⁾	2,05	1,15
Saxo Invest European High Yield u/afvikling ^{2) *)}	2,75	0,14

Sharpe ratio

Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier ¹⁾	-	-
Saxo Invest Globale Aktier u/navneændring til Globale Aktier-AK ¹⁾	-	-
Saxo Invest European High Yield u/afvikling ²⁾	-	-

Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)

Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier ¹⁾	68.380	-2.192
Saxo Invest Globale Aktier u/navneændring til Globale Aktier-AK ¹⁾	13.488	-936
Saxo Invest European High Yield u/afvikling ²⁾	5.221	-9

Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)

Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier ¹⁾	649.500	468.758
Saxo Invest Globale Aktier u/navneændring til Globale Aktier-AK ¹⁾	102.134	56.859
Saxo Invest European High Yield u/afvikling ²⁾	10.756	25.239

Andele ultimo (i 1.000 stk.)

Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier ¹⁾	5.677	4.720
Saxo Invest Globale Aktier u/navneændring til Globale Aktier-AK ¹⁾	848	580
Saxo Invest European High Yield u/afvikling ²⁾	88	252

Værdipapiromsætning (i 1.000 kr.)

Saxo Invest Stabilt Forbrug u/navneændring til Forbrugsaktier ¹⁾	1.824.108	1.366.574
- Kursværdi af køb	968.528	916.804
- Kursværdi af salg	855.580	449.770
Saxo Invest Globale Aktier u/navneændring til Globale Aktier-AK ¹⁾	118.247	97.779
- Kursværdi af køb	75.086	77.652
- Kursværdi af salg	43.161	20.127
Saxo Invest European High Yield u/afvikling ²⁾	84.137	18.178
- Kursværdi af køb	35.308	18.178
- Kursværdi af salg	48.829	-

Omsætningshastighed

	2012	2011
Saxo Invest Stabilt Forbrug u/ navneændring til Forbrugsaktier ¹⁾	1,26	1,14
Saxo Invest Globale Aktier u/ navneændring til Globale Aktier-AK ¹⁾	0,58	0,38
Saxo Invest European High Yield u/ afvikling ²⁾	0,92	-

1) Afdelingen har været aktiv fra 24. juni 2011.

2) Afdelingen har været aktiv fra 22. december 2011.

*) Da afdelingen benytter resultatafhængig aflønning, forventes omkostningsprocenten at variere fra år til år.

