

Placeringsforeningen Investin

Halvårsrapport 2012

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Ledelsesberetning.....	4
Halvårsregnskaber.....	9
<i>Saxo Invest Globale Aktier</i>	9
<i>Saxo Invest Stabilt forbrug</i>	11
<i>Saxo Invest European High Yield</i>	13
<i>Foreningens noter</i>	15
<i>Anvendt regnskabspraksis</i>	15
<i>Hoved- og nøgletaloversigt</i>	16

Nærværende halvårsrapport for 2012 for Placeringsforeningen Investin indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo august 2012. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i halvårsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplysninger

Placeringsforeningen Investin blev stiftet den 10. november 2010. Medio 2012 omfattede foreningen 3 afdelinger: Saxo Invest Globale Aktier, Saxo Invest Stabilt forbrug og Saxo Invest European High Yield.

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

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Jesper Lau Hansen (formand)
Kim Esben Stenild Højbye
Carsten Lønfeldt

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgivere

Capital Four Fondsmæglerselskab A/S
Saxo Bank A/S

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt halvårsrapporten for 2012 for Placeringsforeningen Investin.

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

Halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 30. juni 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.

København, den 30. august 2012

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Jim Isager Larsen

Bestyrelse

Jesper Lau Hansen
Formand

Kim Esben Stenild Højbye

Carsten Lønfeldt

Udviklingen i foreningen i halvåret

Foreningens afdeling Saxo Invest Globale aktier gav et afkast på 12,74%, hvilket er højere end ventet primo 2012 samt højere end afkastet for referenceindekset, MSCI All Country World inklusive nettoudbytter geninvesteret, der gav et afkast på 8,11%. Foreningens ledelse finder resultatet meget tilfredsstillende.

Foreningens afdeling Saxo Invest Stabilt Forbrug gav i 1. halvår 2012 et afkast på 14,31%, hvilket overstiger ledelsens forventninger primo året. Afdelingens referenceindeks, MSCI All Country World inklusive nettoudbytter geninvesteret, gav et afkast på 8,11%. Foreningens ledelse er meget tilfreds med resultatet.

Foreningens afdeling Saxo Invest European High Yield gav et afkast blev på 7,96% mod 11,83% for afdelingens referenceindeks, Merrill Lynch 3% Constrained European High Yield index. Det absolutte afkast er væsentligt højere end forventet primo 2012, hvorfor foreningens ledelse finder dette resultat tilfredsstillende.

Foreningens samlede formue steg fra 551 mio. kr. ultimo 2011 til 637 mio. kr. ultimo 1. halvår 2012.

Den økonomiske udvikling i 1. halvår 2012

Afmatning i den globale økonomi

Den internationale økonomi udviste i begyndelsen af året fremgang drevet af vækst i industriproduktionen. Manglende efterspørgsel i de toneangivende vestlige økonomier kombineret med gældskrisen i Europa medførte, at ordresituationen svækkedes, og den økonomiske vækst afdæmpedes i løbet af 1. halvår 2012.

Moderat vækst i USA

Den amerikanske økonomi viste moderat vækst i årets første seks måneder. 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 er blevet stabiliseret.

Væksten i den amerikanske økonomi blev i 1. halvår drevet af et opsving i eksport og erhvervsinvesteringer. Derimod har forbrugsvæksten været aftagende i halvåret som følge af svag udvikling i husholdningernes realindkomst. Derudover har det offentlige forbrug og investeringer vist faldende tendens.

Gældskrisen i Europa eskalerede

I Europa begyndte stramningerne i de offentlige budgetter at slå igennem i 1. halvår. Udviklingen skønnes at bringe økonomierne i Sydeuropa i recession i år, men også Frankrig kan risikere negativ vækst som følge af den nye regerings strukturpolitiske tiltag, der vurderes at bremse de private erhvervsinvesteringer.

Umiddelbart begyndte året positivt for de finansielle markeder i Europa med en massiv kvantitativ lempelse af pengepolitikken. Den Europæiske Centralbank igangsatte således et udlånsprogram på ca. 1.000 mia. euro for såvel at stabilisere den europæiske banksektor som at understøtte prisdannelsen af sydeuropæisk statsgæld.

Den positive udvikling blev imidlertid i 2. kvartal afløst af en ny runde med usikkerhed om det europæiske euro-projekt. Mangelfulde reformer i Spanien og situationen i den spanske banksektor vakte bekymring, hvilket fik markedsrenterne på spansk statsgæld til at stige til uholdbare niveauer.

Mod slutningen af halvåret reagerede de europæiske politikere og besluttede på et topmøde at styrke kriseberedskabet med henblik på at stabilisere den europæiske banksektor. Konsekvensen af topmødet blev, at den europæiske banksektor fremadrettet kan modtage lån fra den europæiske ESM-fond mod at der blev etableret et pan-europæisk banktilsyn under Den Europæiske Centralbank. Som en del af topmødaftalen blev der givet tilsagn om, at den spanske banksektor kan låne op til 100 mia. euro – i første omgang fra den midlertidige EFSF-fond og senere fra den permanente ESM-fond. Den største umiddelbare risikofaktor i europæiske økonomi blev således adresseret.

Faldende vækstrater i BRIK-landene

Den globale økonomiske vækst har i 1. halvår været dæmpet af en opbremsning i økonomierne i de betydende udviklingslande som Brasilien, Rusland, Indien og Kina (BRIK). De faldende vækstrater kunne til dels tilskrives den europæiske gældskrise og faldende råvarepriser, men effekten af sidste års stramning af pengepolitikken i udviklingslandene begyndte for alvor at slå igennem.

I 1. halvår begyndte myndighederne i BRIK-landene at lempe pengepolitikken med rentensættelser og andre lempelser for igen at øge den økonomiske vækst. Det er endnu for tidligt at afgøre, om dette har den tilsigtede effekt.

Stilstand i Danmark

Den europæiske gældskrise påvirkede dansk økonomi negativt i 1. halvår. Eksporten, som i tidligere år har bidraget positivt til den økonomiske vækst i Danmark, udviklede sig således svagt. Endvidere blev forbrugerne og erhvervslivet mere pessimistiske med hensyn til de fremtidige, økonomiske udsigter. Dette lagde en dæmper på privatforbruget og erhvervslivets investeringer i 1. halvår.

Den økonomiske situation i Danmark kan dog ikke betegnes som krise. Væksten ventes at genindfinde sig som følge af det meget lave renteniveau, den ekspansive finanspolitik samt den igangværende udbetaling af efterlønsbidraget. Usikkerhedsfaktorerne ventes at være den politiske og økonomiske udvikling i Europa, samt om den nuværende pessimisme vil aftage.

Fortsat lempelig pengepolitik

Som før nævnt igangsatte Den Europæiske Centralbank primo året et program, hvor den europæiske banksektor kunne få tildelt ubegrænset likviditet til lav rente. Primo juli besluttede centralbanken endvidere at reducere styringsrenten fra 1% til $\frac{3}{4}\%$.

Danmarks Nationalbank havde i 1. halvår egne udfordringer at håndtere. Usikkerheden i euroområdet afstedkom en kraftig tilstrømning af kapital til Danmark med det resultat, at valuta-reserverne steg uhensigtsmæssigt meget. Samtidig blev fastholdelsen af valutakursen overfor euroen vanskeliggjort af kapitaltilstrømningen. Danmarks Nationalbank reducerede derfor styringsrenterne uafhængigt af Den Europæiske Centralbank af to omgange i 1. halvår. Dernæst gennemførte Nationalbanken tillige en rentenedsættelse primo juli, hvorefter renten på indskudsbeviser for første gang blev negativ.

Svækkelse af euroen

De lave vækstforventninger til den europæiske økonomi samt markedets usikkerhed om euroens fortsatte beståen bevirkede, at euroen kom under pres i 1. halvår. Således svækkedes euroen og den danske krone med ca. 2,2% overfor den amerikanske dollar i 1. halvår.

Markedsudviklingen i 1. halvår 2012

Turbulente obligationsmarkeder i 1. halvår

Udviklingen i de internationale obligationsmarkeder blev i 1. halvår 2012 præget af fortsat uro. Skiftende forventninger til økonomisk vækst og inflation blev i halvåret suppleret med fornyet nervøsitet for den europæiske statsgældskrise med Spanien i centrum.

Den stigende stresssituation i det europæiske marked fik de sydeuropæiske statsrenter til at stige til kritiske niveauer trods rigeligt udbud af likviditet fra Den Europæiske Centralbank til de europæiske banker. Markedsusikkerheden bevirkede, at kapitalen i stedet søgte i sikker havn i nordeuropæiske lande og herunder i Danmark.

Effekten heraf var en kraftig forøgelse af valutareserverne i Danmark samt en styrkelse af den danske krone overfor euroen. Markedsrenten i Danmark faldt som konsekvens heraf til rekordlave niveauer med en 10-årig statsrente på under 1% og en negativ rente på 2-årige statsobligationer.

Over halvåret faldt den 10-årige rente på statsobligationer i USA fra 2,0% til 1,7%. Renten på de 10-årige tyske euro-statsobligationer faldt fra 1,8% til 1,6% ultimo halvåret. Renten på den 2-årige amerikanske statsobligation steg fra 0,2% til 0,3% i 1. halvår 2012, mens renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation faldt fra 0,2% til 0,1%.

Det danske obligationsmarked påvirkedes af udviklingen i det internationale renteniveau. I halvåret faldt den 2-årige danske statsrente fra 0,2% til 0,1%, mens den 10-årige danske statsrente faldt fra 1,7% til 1,5%.

Det danske obligationsmarked målt ved J.P. Morgan Obligationsindeks DK gav et afkast på 0,9% i 1. halvår 2012 som følge af rentefaldet på statsobligationer.

Danske realkreditobligationer målt ved Nykredit Realkreditindeks gav et afkast på 1,8% i 1. halvår 2012.

Faldende kreditspænd i 1. halvår

Trods fortsatte statsgældsproblemer i Sydeuropa og usikkerhed omkring spanske banker har den generelt gode indtjeningssevne i den europæiske industri i 1. halvår 2012 medført et faldende kreditspænd på europæiske erhvervsobligationer i forhold til renten på tyske statsobligationer med tilsvarende varighed. Kreditspændet på erhvervsobligationer (Merrill Lynch EMU Corporates) blev således indsnævret fra 483 basispunkter ultimo 2011 til 379 basispunkter ultimo juni 2012.

Afkastet på markedet for erhvervsobligationer, målt ved Merrill Lynch EMU Corporates i danske kroner, blev således på 5,9% i 1. halvår 2012, hvilket var bedre end afkastudviklingen for stats- og realkreditobligationer.

Positiv udvikling på aktiemarkederne

Aktiemarkederne har i halvåret været præget af en positiv kursudvikling, om end med en negativ periode i april og maj, hvor fornyet uro opstod som følge af gældskrisen i Sydeuropa.

Verdensmarkedsindekset gav målt i danske kroner et afkast på 8,4% i 1. halvår 2012, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan tilsvarende gav et afkast på henholdsvis 11,6%, 4,8% og 5,5% i samme periode.

Det danske aktiemarked målt ved OMXCCapGI-indekset steg med 10,8% i 1. halvår 2012 og har således givet et højere afkast end verdensmarkedsindekset. Årsagen hertil var primært udviklingen i Novo Nordisk, og derudover var det danske aktiemarked attraktivt prisfastsat primo året, idet markedet ikke i samme grad som udenlandske aktier havde deltaget i sidste efterårs kursstigninger.

Udviklingen i emerging markets var mere afdæmpet i halvåret som følge af fortsat stram pengepolitik samt lavere eksportvækst. Emerging markets målt ved MSCI EMF indekset steg med 6,3% i danske kroner i 1. halvår 2012.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

Foreningens ledelse har i løbet af 2011 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.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Det er ledelsens vurdering, at der ikke forefindes væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter.

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

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

Begivenheder efter halvårets udløb

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

Forventninger til 2. halvår 2012

De ledende indikatorer tegner et billede af aftagende vækst i 3. kvartal i både de vestlige økonomier og i udviklingslandene. I Europa forventes recession, mens økonomierne i USA og i de ledende udviklingslande ventes at vise moderat stigende vækstrater mod slutningen af året.

I Europa har den finansielle stress igen nået niveauer, hvor det sandsynliggør, at de europæiske beslutningstagere vil intervenere med det formål at styre udviklingen. De kommende kvartaler skønnes derfor at være behæftet med stor politisk usikkerhed.

Den forventede moderate økonomiske vækst i verden forventes sammen med den europæiske gældskrise at bevirke, at centralbankerne i USA og Europa vil fastholde styringsrenterne på et lavt niveau i et par år endnu. Derudover kan yderligere kvantitative lempelser i pengepolitikken ikke udelukkes i 2. halvår.

De korte markedsrenter skønnes derfor at forblive lave i den kommende periode. Recession i Europa, lave korte renter, rigelig likviditet samt nedadgående pres på enhedslønoms-kostningerne taler endvidere for, at de lange renter samlet set ikke vil stige i Europa i de kommende kvartaler. Renten i Nordeuropa er imidlertid påvirket af en negativ risikopræmie, som kan forsvinde ved en eventuel succesfuld, politisk intervention i Europa. Der kan derfor ikke udelukkes højere lange renter i perioder som følge af skift i markedets risikovurderinger af udstedere i Nord- og Sydeuropa.

Risikobetonede aktiver som aktier og erhvervsobligationer skønnes kursmæssigt at have reageret på de moderate vækstforventninger og vurderes attraktivt prisfastsatte. I det kommende halve år forventes store kursudsving i aktier og erhvervsobligationer, hvor udviklingen i den europæiske gældskrise bliver en afgørende faktor. Foreningens ledelse forventer en moderat positiv kursudvikling på risikobetonede aktiver under forudsætning af, at gældskrisen ikke forværres.

På basis af forannævnte forventninger til den økonomiske udvikling forventer ledelsen moderate, positive afkast i foreningens afdelinger i 2. halvår af 2012. Store kursudsving på afdelinger med risikobetonede aktiver må imidlertid påregnes i perioder.

Ledelsens forventninger til resten af 2012 er omgærdet af stor usikkerhed, fordi de i høj grad afhænger af udfaldet af eventuelle politiske beslutninger og handlinger.

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer globalt i aktier.

Afdelingens udvikling i 1. halvår 2012.

Afdelingen gav et afkast på 12,74% i løbet af 1. halvår 2012. Afkastet var således 4,63% højere end afdelingens benchmark, der gav et afkast på 8,11%.

Stabile forbrugsaktier klarede sig bedre end det generelle aktiemarked i første halvår, hvilket var positivt for afdelingens afkast. Derudover bidrog se-skabsvalget yderligere positivt til halvårets gode resultat.

Halvårets nettoresultat for afdelingen blev på 7,2 mio. kr. Formuen i afdelingen ultimo halvåret var 68,9 mio. kr., svarende til kr. 110,61 pr. andel.

Risiko i afdelingen

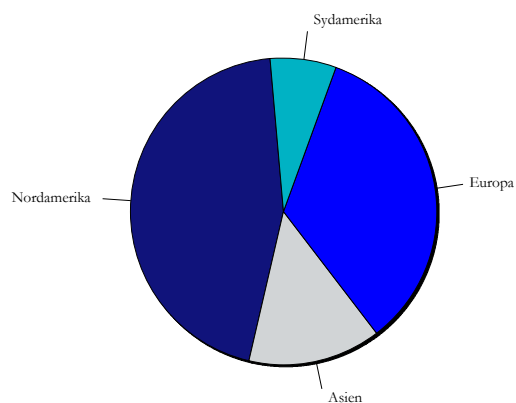
Risikoen målt ved standardafvigelsen på ugentlige afkast har de seneste 5 år for afdelingen, og for afdelingens start, benchmark været 19,1% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

For uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Aktiemarkederne ventes fortsat at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge i 2. halvår. Udviklingen i euro-området skønnes at kunne påvirke kurserne på de globale aktiemarkeder.

Regionsfordeling



Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Nøgletal

Periodens afkast i procent

Indre værdi pr. andel

A conto udlodning pr. andel (i kr.)

Omkostningsprocent

Sharpe ratio

Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)

Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)

Andele ultimo (i 1.000 stk.)

ÅOP

1. halvår 2012	2011*
12,74	-1,89
110,61	98,11
-	0,00
0,98	1,15
-	-
7.249	-936
68.862	56.859
623	580
-	2,52

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

1. halvår

2012

2011*

Renter og udbytter	1.664	1.010
Kursgevinster og -tab	6.352	-1.226
Administrationsomkostninger	-637	-588
Resultat før skat	7.379	-804
Skat	-130	-132
Halvårets nettoresultat	7.249	-936

Balance i 1.000 kr.

30. juni

2012

31. dec.

2011

Aktiver

Likvide midler	182	892
Kapitalandele	68.576	56.094
Andre aktiver	367	52
Aktiver i alt	69.125	57.038

Passiver

Medlemmernes formue	68.862	56.859
Anden gæld	263	179
Passiver i alt	69.125	57.038

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	98,8	98,0
Øvrige finansielle instrumenter	1,2	2,0

Finansielle instrumenter i procent

100,0 **100,0**

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

Sammenligningstal for resultatopgørelsen er fra seneste årsregnskab, da afdelingen ikke tidligere har aflagt halvårsrapport.

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

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 risikøjusteret afkast i forhold til verdensmarkedsindekset.

Afdelingens udvikling i 1. halvår 2012.

Afdelingen gav et afkast på 14,31% i løbet af 1. halvår 2012. Afkastet var således 6,20% højere end afdelingens benchmark, der gav et afkast på 8,11%.

Stabile forbrugsaktier klarede sig bedre end det generelle aktiemarked i første halvår, hvilket var positivt for afdelingens afkast. Derudover bidrog selskabsvalget yderligere positivt til halvårets gode resultat.

Halvårets nettoresultat for afdelingen blev på kr. 65,2 mio. Formuen i afdelingen ultimo halvåret var kr. 535,9 mio., svarende til kr. 113,52 pr. andel.

Risiko i afdelingen

Risikoen målt ved standardafvigelsen på ugentlige afkast har de seneste 5 år for afdelingen, og før afdelingens start, benchmark været 18,7% p.a., svarende til risikoniveau 6 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj.

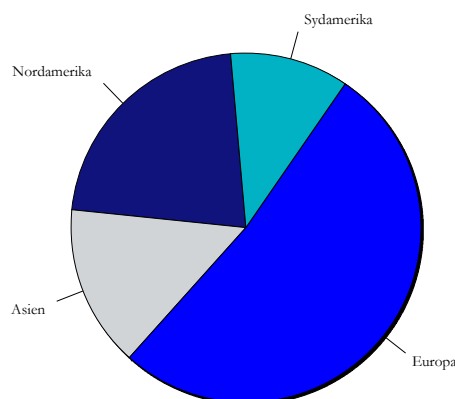
For uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Aktiemarkederne ventes fortsat at blive præget af stor usikkerhed med kursudsving til følge i 2. halvår. Udviklingen i euro-området skønnes at kunne påvirke kurserne på de globale aktiemarkeder.

Med risiko for perioder med udsving og volatilitet forventes afdelingens afkast at blive moderat positivt i 2. halvår.

Regionsfordeling



Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Nøgletal

Periodens afkast i procent
Indre værdi pr. andel
A conto udlodning pr. andel (i kr.)
Omkostningsprocent
Sharpe ratio
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)
Andele ultimo (i 1.000 stk.)
ÅOP

1. halvår 2012	2011*
14,31	-0,69
113,52	99,31
-	0,00
0,83	0,99
-	-
65.220	-2.192
535.881	468.758
4.720	4.720
-	2,94

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

1. halvår

2012

2011*

Renter og udbytter	11.052	5.659
Kursgevinster og -tab	58.919	-3.090
Administrationsomkostninger	-4.141	-3.856
Resultat før skat	65.830	-1.287
Skat	-610	-905
Halvårets nettoresultat	65.220	-2.192

Balance i 1.000 kr.

30. juni

2012

31. dec.

2011

Aktiver

Likvide midler	1.302	3.377
Kapitalandele	535.198	464.802
Andre aktiver	11.753	1.855
Aktiver i alt	548.253	470.034

Passiver

Medlemmernes formue	535.881	468.758
Anden gæld	12.372	1.276
Passiver i alt	548.253	470.034

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	95,5	98,6
Øvrige finansielle instrumenter	4,5	1,4

Finansielle instrumenter i procent

100,0

100,0

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

Sammenligningstal for resultatopgørelsen er fra seneste årsregnskab, da afdelingen ikke tidligere har aflagt halvårsrapport.

Afdelingsberetning

Nedenstående afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

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 1. halvår 2012.

Afdelingen gav et afkast på 7,96% i løbet af 1. halvår 2012. Afkastet var således 3,87% lavere end afdelingens benchmark, der gav et afkast på 11,83%.

Halvårets nettoresultat for afdelingen blev på kr. 1,9 mio. Formuen i afdelingen ultimo halvåret var kr. 31,9 mio., svarende til kr. 107,92 pr. andel.

Halvåret blev præget af en meget positiv start i high yield markedet, men i andet kvartal vendte stemningen som følge af uroen omkring gældskrisen i Eurozonen.

Afdelingens afkast blev trukket ned af porteføljens landallokering og en høj kontantandel. På selskabsniveau bidrog undervægt i KBC Bank, Ineos og Banco Espirito Santo samt overvægt i Codere, Seat Pagine Gialle og Royal Bank of Scotland til halvårets underperformance i forhold til sammenligningsgrundlaget.

Risiko i afdelingen

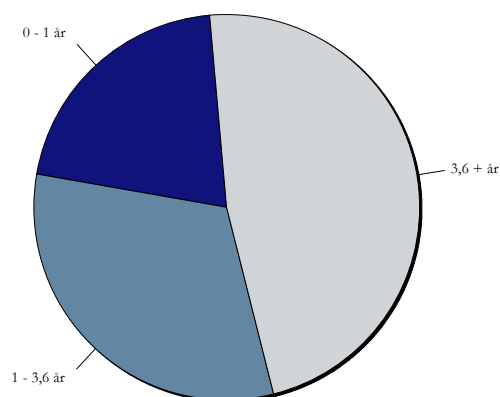
Risikoen målt ved standardafvigelsen på ugentlige afkast har de seneste 5 år for afdelingen, og for afdelingens start, benchmark været 11,1% p.a., svarende til risikoniveau 5 på CI-risikoskalaen. Risikoprofilen i afdelingen anses som værende middel-høj.

For uddybning af risiciene i afdelingen henvises til afsnittet om risiko i foreningens årsberetning for 2011.

Forventninger

Forventningerne til 2. halvår er præget af væsentlig usikkerhed. Der forventes ikke en klar bedring i den europæiske økonomi og usikkerheden omkring gældssituationen i Eurozonen er en afgørende parameter. Renteniveauet forventes at forblive lavt, ligesom det vurderes, at der ikke vil ske store ændringer i kreditspændet. På den baggrund skønnes afdelingen at levere et moderat positivt afkast i 2. halvår.

Varighedsfordeling



Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Nøgletal

Periodens afkast i procent
Indre værdi pr. andel
A conto udlodning pr. andel (i kr.)
Omkostningsprocent
Sharpe ratio
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)
Andele ultimo (i 1.000 stk.)
ÅOP

1. halvår 2012	2011*
7,96	-0,04
107,92	99,96
-	0,00
1,50	0,14
-	-
1.912	-9
31.925	25.239
295	252
-	6,82

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

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2012	2011*
Renter og udbytter	940	38
Kursgevinster og -tab	1.413	-12
Administrationsomkostninger	-441	-35
Halvårets nettoresultat	1.912	-9
Balance i 1.000 kr.	30. juni 2012	31. dec. 2011
Aktiver		
Likvide midler	1.728	6.662
Obligationer	29.792	18.177
Andre aktiver	893	445
Aktiver i alt	32.413	25.284
Passiver		
Medlemmernes formue	31.925	25.239
Anden gæld	488	45
Passiver i alt	32.413	25.284
Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	86,4	69,7
Øvrige finansielle instrumenter	13,6	30,3
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

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

Sammenligningstal for resultatopgørelsen er fra seneste årsregnskab, da afdelingen ikke tidligere har aflagt halvårsrapport.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2011. Årsrapporten 2011 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta uden 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 bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren. Tal, der i regnskabet er anført med “-”, betyder, at det reelle tal for denne regnskabspost er 0,00 i afdelingens funktionelle valuta, mens anførelse af “0” betyder, at der for denne regnskabspost er et tal mellem 0,01 og 499,99 i afdelingens funktionelle valuta, der således er blevet afrundet til “0”.

Nøgletal

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

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2011.

Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i halvåret. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo perioden 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 halvåret.

Omkostningsprocent

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

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.

ÅOP

Årlige omkostninger i procent er et udtryk for summen af administrationsomkostninger i procent, direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent, samt (maksimalt emissionstillæg i procent plus maksimalt indløsningsfradrag i procent) delt med 7, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont. Til beregningen af ÅOP anvendes en gennemsnitsformue opgjort som et gennemsnit af de daglige formueværdier i regnskabsåret. ÅOP opgøres på årsbasis.

Hoved- og nøgletalsoversigt

Periodens afkast i procent

Saxo Invest Globale Aktier ¹⁾	12,74	-1,89
Saxo Invest Stabilt forbrug ¹⁾	14,31	-0,69
Saxo Invest European High Yield ²⁾	7,96	-0,04

Indre værdi pr. andel

Saxo Invest Globale Aktier ¹⁾	110,61	98,11
Saxo Invest Stabilt forbrug ¹⁾	113,52	99,31
Saxo Invest European High Yield ²⁾	107,92	99,96

A conto udlodning pr. andel (i kr.)

Saxo Invest Globale Aktier ¹⁾	-	0,00
Saxo Invest Stabilt forbrug ¹⁾	-	0,00
Saxo Invest European High Yield ²⁾	-	0,00

Omkostningsprocent

Saxo Invest Globale Aktier ¹⁾	0,98	1,15
Saxo Invest Stabilt forbrug ¹⁾	0,83	0,99
Saxo Invest European High Yield ²⁾	1,50	0,14

Sharpe ratio

Saxo Invest Globale Aktier ¹⁾	-	-
Saxo Invest Stabilt forbrug ¹⁾	-	-
Saxo Invest European High Yield ²⁾	-	-

Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)

Saxo Invest Globale Aktier ¹⁾	7.249	-936
Saxo Invest Stabilt forbrug ¹⁾	65.220	-2.192
Saxo Invest European High Yield ²⁾	1.912	-9

Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)

Saxo Invest Globale Aktier ¹⁾	68.862	56.859
Saxo Invest Stabilt forbrug ¹⁾	535.881	468.758
Saxo Invest European High Yield ²⁾	31.925	25.239

Andele ultimo (i 1.000 stk.)

Saxo Invest Globale Aktier ¹⁾	623	580
Saxo Invest Stabilt forbrug ¹⁾	4.720	4.720
Saxo Invest European High Yield ²⁾	295	252

ÅOP

Saxo Invest Globale Aktier ¹⁾	-	2,52
Saxo Invest Stabilt forbrug ¹⁾	-	2,94
Saxo Invest European High Yield ²⁾	-	6,82

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

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

