

Halvårsrapport, 30. juni 2009

Investeringsforeningen Alternativ Invest

Afdeling Globale Garanti Investeringer

CVR nr. 29 93 81 64

Foreningsoplysninger	2
Ledelsesberetning	3
Regnskabspraksis	4
Hoved- og nøgletal	4
Resultatopgørelse og balance	5
Noter	6

ALTERNATIV INVEST

Foreningsoplysninger

Navn og hjemsted

Investeringsforeningen Alternativ Invest
Landemærket 10
1119 København K
CVR nr. 29 93 81 64
Reg. nr. FT 11.165
Hjemstedskommune: København

Bestyrelse

Jens Frederik Jensen, formand
Frank Uhrenholt
Henrik Westergaard
Preben Keil

Forvaltningsselskab

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
Landemærket 10
1119 København K
Telefon: 70 13 13 26
CVR nr. 20 86 22 38
Reg. nr. FT 17.107

Direktion: Niels Jørgen Larsen

Depotselskab

Skandinaviska Enskilda Banken A/S
(herefter forkortet SEB A/S)
Landemærket 10
1119 København K

Investeringsrådgiver

Forstædernes Bank A/S
Investeringscentret
Kalvebod Brygge 47
1560 København V

Revision

Statsautoriseret revisor John Ladekarl
Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Ledelsesberetning

Afdelingens profil

Afdelingen Globale Garanti Investeringer investerer i obligationer, fortrinsvis strukturerede obligationer samt i likvide midler i accessorisk omfang. Afdelingen investerer i værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter, som er optaget til notering eller handles på markeder, som er i) medlemmer af World Federation of Exchanges eller Federation of European Securities, ii) beliggende i Den Europæiske Union, iii) godkendt af Finanstilsynet, eller iv) som efter forudgående vurdering er fastsat i vedtægterne.

Afdelingen kan for op til 10 pct. af formuen investere i andre værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter.

Afdelingen kan for op til 10 pct. af formuen foretage indskud i et kreditinstitut.

Afdelingen kan for op til 10 pct. af formuen investere i andre af foreningens obligationsbaserede afdelinger eller i andre obligationsbaserede foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter, jf. § 90 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis.

Afdelingens strategi

Afdelingen investerer i obligationer med lav korrelation til det traditionelle obligationsmarked. Investeringerne kan som udgangspunkt foretages i alle obligationer med hel eller delvis garanti for hovedstolen. Afdelingen kan dermed opnå afkast, der relaterer sig til f.eks. udviklingen i renter, valuta-

kurser, aktieindeks og hedgefonde og samtidig bevare en risikoprofil, der ligger på niveau med mellemlange danske stats- og realkreditobligationer. Fordelingen på strategier er vist neden for.

Aktivfordeling pr. 30.06.09 i pct. af formuen.

Strategi	Pct.*
Aktier	15,17
Ejendomme	0,51
Rentestrategier	10,16
Valuta	14,65
Obligationer	13,17
Råvarer	3,70
Hedgefonde	31,71
Kontanter	10,93
Total	100,00

*Bemærk at fordelingen er anderledes end regnskabsnoten, idet der i regnskabsnoten ikke medregnes kontanter.

Alternativ Invest Globale Garanti Obligationer tilstræber at levere et positivt absolut afkast, der set over 3-5 år har et højere afkast end traditionelle obligationer i den kortere ende af markedet. I en porteføljesammenhæng kan Globale Garanti Investeringer benyttes til at optimere sammensætningen mellem investeringer i aktier, obligationer og alternative investeringer. Sidstnævnte har forholdsvis begrænset sammenfald med afkastene i de traditionelle aktivklasser, og det betyder, at der er tendens til, at de forskellige investeringer giver gevinst og eventuelle tab på forskellige tidspunkter og i forskellige tempi. Dermed har investor mulighed for at opnå en samlet lavere risiko i sin portefølje mens afkastmulighederne udvides og stabiliseres.

Formueudviklingen

Afdelingens formue faldt i første halvår fra 404,7 mio. kr. ultimo 2008 til 374,9 mio. kr. Heraf skyldes 17,4 mio. kr. periodens negative resultat og de øvrige 12,4 mio. kr. skyldes nettoindløsninger.

Afkast i første halvår

Halvårets nettoresultat blev på -17,4 mio. kr. Indre værdi er i perioden faldet fra 98,12 til 93,78 svarende til et negativt afkast på -4,42%. I samme periode har foreningens benchmark (EFFAS 3-5) steget med 2,11%. Afkastet er således en 6,53%-point under benchmark, hvilket er klart utilfredsstillende.

Markedsudviklingen generelt

Første halvår af 2009 er gået ganske godt for aktie- og obligationsmarkederne. Obligationsmarkederne startede med kursfald i januar måned på mellem 0,5-2%, men dette fald blev hentet hjem som halvåret skred frem. Aktiemarkederne har haft et fornuftigt forår, hvor specielt andet kvartal har givet de længe ventede stigninger. Flere hændelser i de første seks måneder har været med til at stabilisere markederne.

I januar valgte flere centralbanker at sætte renten ned og samtidig faldt den danske Bankpakke II på plads.

I februar fik danskerne fremlagt en skattepakke med virkning for indkomståret 2010. Pakken blev vedtaget i juni og forventes sammen med allerede tildelte skattelempler i 2009 at stimulere økonomien og skabe vækst.

Marts måned bød på bedring i nøgletallene fra især det amerikanske marked, hvor man begyndte at se stigninger i forbrugerpriserne og ikke mindst i huspriserne og nybyggeriet.

I april var der yderligere politiske tiltag på verdensplan, til at understøtte den skrantende globale økonomi. På G20-topmødet blev det besluttet at bevilge 1.100 milliarder US dollar til de internationale finansielle institutioner og den internationale handel, samt regulering af de finansielle markeder. Desuden bød april måned på en række positive regnskaber fra både de europæiske og amerikanske selskaber.

Maj måned var stille hvad angik store økonomiske tiltag. Men udviklingen på markederne fortsatte i positiv retning i takt med at investorerne fik øget appetit på risiko.

Samlet set har de økonomiske data for den amerikanske økonomi overrasket positivt over de seneste måneder i forhold til konsensusforventningerne. Dette kommer bl.a. til udtryk ved den amerikanske bank Citigroups "surpriseindikator", som er steget betragteligt siden starten af december 2008.

Volatiliteten i det amerikanske aktiemarkedet (S&P 500 indekset) er aftaget kraftigt igennem første halvår efter at have ligget på et meget højt niveau. Det vil med andre ord sige, at en del af usikkerhe-

den er taget ud af markedet og kursfastsættelsen af aktierne er rykket tættere på en normalisering. Risikoappetitten, bl.a. udtrykt ved UBS' dynamiske aktierisiko indikator, er steget markant siden årsskiftet. Dette vidner om, at investorerne igen er begyndt at tage mere risiko ind i deres porteføljer.

Forventninger til andet halvår 2009

Tilbage står fortsat det store spørgsmål, om hvorvidt krisen er overstået. Arbejdsløshedstallene vokser stadig – og vil fortsætte dermed især i Europa, hvor det ser ud til, at væksten vil blive minimal de kommende 12 til 24 måneder. Et lyspunkt er dog, at den amerikanske økonomi på nuværende tidspunkt ser ud til at være over de værste "strabadser", hvilket vil understøtte de øvrige finansielle markeder. Det forventes at den globale vækst vil stige fra fjerde kvartal 2009.

Igennem første halvår er der sket en vis grad af stabilisering i kreditspænd og volatilitet. Det har betydet en øget likviditet i markedet for strukturerede obligationer og dermed en mere normal pris-sætning af disse værdipapirer. Dette har fået flere markedsdeltagere på banen og både udstedere og investorerne har udvist højere aktivitetsniveau. Afdelingen har benyttet lejligheden til etablere en række nye positioner, der kan få gavn af en fortsat normalisering af de finansielle markeder.

Afdelingens langsigtede målsætning om at levere absolutte afkast, der ligger lidt over den kortere ende af obligationsmarked, er fortsat intakt og for 2009 forventes et positivt afkast højere end benchmark.

København, den 26. august 2009

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Niels Jørgen Larsen

Regnskabspraksis

Regnskaberne er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., reglerne for børsnoterede investeringsforeninger samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. (regnskabsbekendtgørelsen).

Regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2008.

Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal pr. 30. juni

Hoved-/nøgletal	2009	2008	2007
Halvårets net.res.(tkr.)	-17.445	-1.909	10.183
Medlem. formue (tkr.)	374.944	440.384	431.109
Cirkulerende andele	399.824	421.185	418.717
Indre værdi pr. andel	93,78	104,56	102,96
Halvårets afkast i pct.	-4,42	-0,40	2,96
Omkostningsprocent	0,61	0,35	0,74
ÅOP pct.	1,89	1,89	2,30

Resultatopgørelse for 1. halvår og balance pr. 30. juni 2009

(tkr.)	Alternativ Invest	
Resultatopgørelse, 1. halvår	2009	2008
Renter og udbytter	2.167	5.206
Kursgevinster og –tab	-17.311	-5.574
Administrationsomkostninger	-2.301	-1.541
Resultat før skat	-17.445	-1.909
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	-17.445	-1.909

(tkr.)	Alternativ Invest	
Balance	30.06.2009	30.06.2008
Aktiver		
Likvide midler	35.654	20.917
Obligationer	332.699	416.709
Kapitalandele	10	13
Andre aktiver	6.601	3.714
Aktiver i alt	374.964	441.353
Passiver		
Medlemmernes formue	374.944	440.384
Anden gæld	20	969
Passiver i alt	374.964	441.353

Noter

Note vedr. finansielle instrumenter

Fordeling på underliggende aktiv (pct.)	Børsnoterede		Øvrige	
	30.06.2009	30.06.2008	30.06.2009	31.12.2008
Aktier	17,04	26,39	0,00	0,00
Ejendomme	0,57	0,56	0,00	0,00
Rentestrategier	11,41	8,13	0,00	0,00
Valuta	16,44	19,38	0,00	0,00
Obligationer	14,78	8,72	0,00	0,00
Råvarer	4,16	7,25	0,00	0,00
Hedgefonde	35,59	29,57	0,00	0,00
I alt, alle papirtyper	100,00	100,00	0,00	0,00

En komplet beholdningsoversigt udleveres på forlangende ved henvendelse til foreningen.