



World Wide Invest

Investeringsinstitutföreningen
World Wide Invest

Halvårsrapport 2011



Ledelsens beretning

I det første halvår af 2011 har foreningen vist et negativt resultat på -5,55%. Udviklingen for halvåret i aktiekurserne er ikke som forventet ved årets start. Aktiemarkederne har været påvirket af manglende løsning på gældssituationen i Grækenland, i det øvrige Sydeuropa samt ikke mindst i USA, som desuden har problemer med at få gang i beskæftigelsen.

Endvidere har investortilliden været svækket af uroen i den arabiske verden samt atomulykken i Japan. Virksomhederne i de underliggende porteføljer har modsat vist flot fremgang i indtjening og vækst i samme periode, hvor aktiekurserne har været præget af øjebliksbilleder og kommentarer, som efterfølgende har vist sig oftest ikke at have hold i virkeligheden.

Investeringsstrategien er at bevare realværdien og skabe det bedst mulige afkast på langt sigt uafhængigt af aktieindeks ved at investere i sunde og solide virksomheder, hvor tilliden er stor og som navigerer sig fri af den offentlige og bankmæssige gældskrise.

Investeringen sker spredt globalt gennem knapt 130 virksomheder i Independent Invest, der er solide og med en gennemsnitlig egenkapitalandel på 50%. Forrentningen af deres egenkapital efter skat er på 19%, som er langt over gennemsnittet for andre virksomheder i de enkelte brancher, og de har fremvist betydelig vækst i både salg og indtjening og kan købes på rimelige nøgletal. Den globale portefølje er formentlig den mest spredte investering i solide virksomheder i vækst.

Valuta

Afkastet i World Wide Invest har også været negativt påvirket af svækkelsen i henholdsvis USD, YEN, HKD, AUD og GBP. Alle med et fald på 3-9% i forhold til EURO'en. Fremtidige udsving kan nemt ændre udviklingen til en positiv påvirkning.

Den globale økonomi

Blandt de enkelte lyspunkter kan nævnes, at de amerikanske virksomheder forventes at levere en overskudsgrad på driften på 9,2% i 2011 stigende til 9,8% i 2012. Det høje indtjeningsniveau underbygges af strukturelle ændringer samt større udenlandsk indtjening især i energivirksomheder.

Målt på det såkaldte "Price/Earnings" indeks (prisen for en kroners indtjening) ligger de store amerikanske virksomheder i Dow Jones Indekset på 13,7, de tyske virksomheder på 11,8 og de franske på 12,9. Til sammenligning er prisen for de danske børsnoterede virksomheder 17,3. Dette taler for at øge investeringen i globale porteføljer frem for danske.

At selv de kinesiske aktier er faldet skyldes bekymring om en mindre opbremsning af væksten i Kina og en stigende inflation. IMF har dog i starten af juni udsendt en analyse, hvorefter der for 2011 i Kina forventes en vækst på 9,5% og en inflation på 4%. I øvrigt fremhæves Kinas fortsat stigende betydning for den globale økonomi.

Energipriser

Energipriserne har holdt sig på et højt niveau og stabiliseret aktiekurserne på energiselskaberne. Potentialet for virksomhederne indenfor energi underbygges af en fortsat energi- og ressourcekrævende vækst, drevet af den voksende globale middelklasse, specielt i ikke OECD lande. Energiprisen steg yderligere i juni, da det ikke lykkedes OPEC landene at blive enige om en forøgelse af produktionen.

Over 20% af verdens energi blev i 2010 forbrugt af Kina, der dermed blev verdens største energiforbruger efter USA. Kinas energiforbrug steg således med mere end 5%, mens den samlede vækst i energiforbruget i landene indenfor og udenfor OECD blev henholdsvis 3,5% og 7,5%.

Atomkatastrofen i Japan samt Tysklands beslutning om at stoppe brugen af A-kraft i 2022, selv om den udgør ca. 8% af landets energiproduktion, giver et signal om fortsat afhængighed af olie og gas, som derved vil blive dyrere. Samtidig vil de højere energipriser dog øge det økonomiske grundlag for udviklingen af alternative energikilder såsom vind og sol.

Solenergi forventes i USA i 2015 at give en bæredygtig forretning på "peak" priser, hjulpet af teknologiske fremskridt og de høje energipriser. I Californien, der er begunstiget af mange solskinstimer, er produktionsprisen for en MWh solenergi dog fortsat særdeles høj med en pris på 223 dollar eksklusiv offentlige tilskud. Til sammenligning er prisen på gas 83 dollar og A-kraft 108 dollar.

Verden opfattes usikker

De teknologiske fremskridt indenfor kommunikationsformidling har gjort, at nyheder – især de negative – spredes hurtigere og hurtigere. Dette gælder ikke mindst indenfor det finansielle område, hvor vi til stadighed hører om "kriser" globalt, nationalt og lokalt, som giver uro på aktiemarkederne.

Gæld stiftes hurtigt, men kræver lang afvikling

Årsagerne til finanskrisen var hovedsagelig høj gældsætning i privat og i offentligt regi, og en lemfældig kreditgivning af bankerne. Den offentlige gældsætning blev ikke mindre, men øget for at imødegå finanskrisen. Især USA og flere sydeuropæiske lande kæmper med en uholdbar høj gæld og fortsatte budgetunderskud, der kaster skygger, som står i vejen for en positiv global økonomisk udvikling.

Forventninger

Vi er overbevist om, at investering via Independent Invest's tre afdelinger - der investerer globalt i sunde virksomheder, der viser vækst - vil reducere påvirkningen fra "kriser" på lang sigt. Det lave renteniveau og udviklingen i virksomhederne giver grundlag til at forvente en fortsat fremgang i 2011 og frem, men med udsving undervejs, som beskrevet under forventninger i årsrapporten 2010.



Værdiansættelsen af virksomhedernes aktier synes at ligge på et attraktivt niveau, og muligheden for fortsat stigende aktiekurser skulle derfor være tilstede.

Virksomhederne i de underliggende porteføljer har de seneste år ikke blot tilpasset sig de økonomiske forhold, men yderligere øget deres kapitalberedskab gennem indtjening og fortsat udvikling af deres forretninger. Fundamentet for World Wide Invest er derfor i orden.

I kontrast hertil har det politiske lederskab i Europa og USA vist svaghed og manglende handlekraft som følge af politisk uenighed, der kan skabe grundlag for fortsat økonomisk udvikling og balance i de offentlige budgetter. En fortsat manglende politisk handlekraft medfører økonomisk usikkerhed.

Samlet set har de underliggende virksomheder vist fremgang i 1. halvår, som forventet. Værdiansættelsen er historisk attraktiv, hvilket styrker vores forventninger til en opadgående tendens i aktiekurserne, fra det nuværende niveau, men med usikkerhed om der for året som helhed kan opnås et positivt afkast.

For 2. halvår forventes globalt uforandret til lavere renter, en lidt højere inflation, der sammen med valutaudsving vil påvirke kursudviklingen.

”Forudsigelse er meget vanskeligt, især om fremtiden”

Et udsagn af Niels Bohr, der sammen med mange andre har været enige om, at man skulle være forsigtig med at spå om fremtiden. Vi anbefaler derfor, at man ved investering spreder købstidspunktet over flere gange. Derved sikres andel i fremgangen, når aktierne stiger, og tabet begrænses, når aktierne falder.

Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til regnskabspraksis i årsrapporten 2010.

Halvårsrapporten er aflagt i henhold til de regler, der gælder ifølge Lov om investeringsforeninger m.v., Finanstilsynets bekendtgørelse om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber samt foreningens vedtægter.

Spørgsmål til halvårsrapporten kan rettes til foreningens investeringsforvaltningsselskab Tiedemann Independent A/S.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2011 for Investeringsinstituttforeningen World Wide Invest.

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

Det er vores opfattelse, at halvårsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver og finansielle stilling samt resultat.

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

Halvårsrapporten er ikke revideret.

København, den 18. august 2011

Direktion

Tiedemann Independent A/S

Christian Tiedemann

Henrik Tiedemann

Bestyrelse

Henning Kristiansen
Formand

Thorkild Juul Jensen

Børge Nordgaard Hansen

Erik N. Rasmussen

**Resultatopgørelse og Balance**

tkr.

	2011	2010
	01.01-30.06	16.02-30.06
Resultatopgørelse		
Renter og udbytter	334	5
Kursgevinster og tab	-2.489	1.390
Administrationsomkostninger	-246	-159
Resultat før skat	-2.401	1.236
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	-2.401	1.236

Balance

Aktiver	30.06.11	31.12.10
Likvide midler 1)	86	406
Kapitalandele 1)	46.042	36.716
Andre aktiver	50	1.217
Aktiver i alt	46.178	38.339

Passiver

Medlemmernes formue	46.159	38.153
Anden gæld	19	186
Passiver i alt	46.178	38.339

Note 1: Finansielle instrumenter

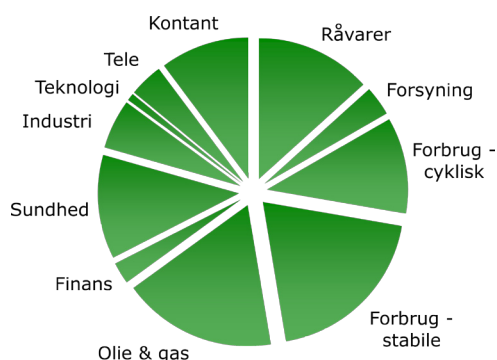
	30.06.11	31.12.10
Børsnoterede finansielle instrumenter	46.042	36.716
Øvrige finansielle instrumenter	86	406
I alt finansielle instrumenter	46.128	37.122

Specifikation af børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til Tiedemann Independent A/S, Vimmelskaftet 48, 1161 København K

Nøgletal for perioden

	30.06.11	30.06.10
Medlemmernes formue (tkr.)	6 mdr.	4½ mdr.
Cirkulerende kapital (tkr.)	46.159	31.413
Indre værdi	41.030	29.830
Afkast (pct.)	1.125	1.053,06
Omkostningsprocent.*	-5,55	5,31
ÅOP*	0,59	0,56
Emissionspris	0,97	NA
	1.145,82	1.073,60

* Nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelig med tilsvarende nøgletal i årsrapporten.

Sektorfordeling pr. 30.06.2011**Geografisk fordeling pr. 30.06.2011**