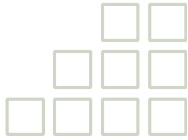


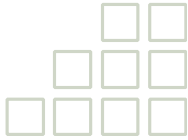
Halvårsrapport 2011



Investeringsforeningen Sparindex

(FT-NR. 16035)

Adresser	Bestyrelse	Administration	Depotselskab
Sparinvest Huset Søndergade 3 8900 Randers C T: 36 34 74 00 F: 36 34 74 99	Formand: Torben Nielsen <i>Tidl. nationalbankdirektør</i> Næstformand, Niels S. Vase <i>Advokat</i>	ID-Sparinvest A/S Direktion: Peter Møller Lassen <i>Direktør</i>	Nykredit Bank A/S Kalvebod Brygge 1-3 1780 København V T: 70 10 90 00 F: 70 10 90 01
Hvidesten Kingosvej 1 2630 Taastrup T: 36 34 75 00 F: 36 34 75 99 CVR. nr.: 24 84 52 85	Benedicte V. Christensen, <i>Tidl. vicedirektør, IMF</i> Peter Reedtz <i>Direktør, Asset Allocation Instituttet</i>		
mail@sparindex.dk sparindex.dk	Johannes Andersen <i>Lektor ved Aalborg Universitet</i>		



Halvåret overskrifter

Markedsuro påvirker aktier

Sparindex opnåede i 1. halvår af 2011 et regnskabsmæssigt resultat på -57,1 mio. kr., hvilket er væsentligt lavere end halvårsresultatet for 2010, der lød på 157,7 mio. kr. Den svage resultatudvikling er en direkte konsekvens af udviklingen på de globale aktiemarkeder. Ved udgangen af 1. halvår 2011 var den samlede formue under forvaltning i Sparindex 1,586 millioner kr., hvilket svarer til et formuefald på 258 millioner i forhold til udgangen af 2010. En stor del af dette fald kan tilskrives overflytningen af afdelingen OMX C20 til Sparinvest.

Svagt 2. kvartal giver negative afkast

På trods af en positiv start på året blussede gældskrisen med Grækenland og USA i spidsen op på ny i 2. kvartal. Derudover medvirkede katastrofen i Japan i marts også til at lægge nedadgående pres på de globale aktiemarkeder. Det betød, at blot to af foreningens afdelinger endte halvåret i plus, og at afkastet i foreningens 12 afdelinger lå mellem -15,4 % til 2,1 %.

Morningstar kårer Sparindex til Danmarks bedste

Sparindex blev i juni kåret som landets bedste investeringsforening målt på forholdet mellem afkast og omkostninger af analysebureauet Morningstar. Her lå Sparindex i den årlige analyse af danske investeringsforeningers omkostninger blandt de bedst placerede. Opgørelsen illustrerer, at det oftest er de billigste foreninger, der klarer sig bedst og dermed opnår den bedste gennemsnitlige rating.

Ny emerging markets-afdeling lanceret

Sparindex har i 1. halvår lanceret en ny global indeksafdeling, der investerer i aktier fra de nye markeder gennem indekset MSCI Emerging Markets. Som for de øvrige afdelinger i Sparindex er målsætningen for Sparindex Emerging Markets Index at følge et benchmark, samtidig med at handelsaktiviteten holdes lav, hvilket er faktorer, der sikrer et lavt, samlet omkostningsniveau.

Ledelsesberetning

Halvårets resultat

På trods af en positiv start på året blussede gældskrisen med Grækenland og USA i spidsen op på ny i 2. kvartal. Derudover medvirkede katastrofen i Japan i marts også til at lægge nedadgående pres på de globale aktiemarkeder. Målet med Sparindex' aktieafdelinger er at skygge udviklingen i udvalgte aktieindeks så tæt som muligt, og kursudsvingene afspejler sig derfor også i resultatet for halvåret.

Sparindex opnåede i 1. halvår af 2011 et regnskabsmæssigt resultat på -57,0 mio. kr., hvilket er væsentligt lavere end

halvårsresultatet for 2010, der lød på 157,7 mio. kr. Den svage resultatudvikling er en direkte konsekvens af udviklingen på de globale aktiemarkeder.

Ved udgangen af 1. halvår 2011 var den samlede formue under forvaltning i Sparindex 1,586 millioner kr., hvilket svarer til et formuefald på 258 millioner i forhold til udgangen af 2010. Dette kan primært tilskrives overflytningen af afdelingen OMX C20 til, som uddybes på side 10.

Resultat og formue pr. 30. juni 2011 ses af nedenstående tabel.

(I 1.000 kr.)	Resultat	Formue
	1. halvår 2011	1. halvår 2011
Europe Growth Index	-1.037	208.900
Europa Small Cap Index	554	36.851
Europa Value Index	2.446	190.559
Japan Growth Index	-8.368	61.591
Japan Small Cap Index	-2.495	40.549
Japan Value Index	-22.431	140.425
USA Growth Index	-10.395	343.760
USA Small Cap Index	-1.009	29.216
USA Value Index	-9.995	285.531
DJSI World Index	-1.418	68.900
Global Aktier Min. Risiko Index	63	103.145
Emerging Markets Index	-2.872	77.110
Sum	-56.957	1.586.537



Halvårets afkast

Afkastene for 1. halvår 2011 vidner om, at udviklingen på de finansielle markeder var svag set over hele perioden. Som nævnt fortsatte aktiemarkederne de positive afkasttendenser i årets første måneder, som bød på pæne stigningstakter, men efterhånden som året skred frem, blev fremgangen afløst af nedgang. Det skyldtes, at markederne blev negativt påvirket af en lang række begivenheder verden over, der hver især bidrog til at lægge nedadgående pres på de globale aktiekurser fra Asien over Europa til USA. Japanske aktier blev eksempelvis hårdt ramt af den voldsomme jordskælv- og atomkatastrofe i marts, mens det på markederne i Europa og USA endnu engang var de store gældspukler, der stjal opmærksomheden. Samlet set betød udviklingen, at kun fire af vores i alt tolv afdelinger kom igennem halvåret med positive afkast.

Europæiske afdelinger

Europa trak på ny negative overskrifter i 1. halvår, hvor det igen var den uløste gældsknude i de sydeuropæiske randlande, der satte dagsordenen. Særligt Grækenland var i fokus, og på trods af hjælpepakker fra EU og IMF har landet stadig store finansielle udfordringer. Fornyet frygt for en statsbankerot gav store udsving på markederne, men over en bred kam kom europæiske aktier acceptabelt gennem 1. halvår

Bedst gik det for europæiske value-aktier, der trukket af udviklingen inden for bl.a. sektorerne finans, materialer og sundhed gav

et positivt afkast på 2,1 %. Også de små selskaber i kategorien small cap-aktier kom pænt gennem året, og afdelingen Europe Small Cap opnåede et afkast på 1,4 %. De europæiske vækstaktier i Europe Growth gav et negativt afkast på 0,1 %.

Amerikanske afdelinger

USA er oven på en periode med stærk tro på opsvinget efter krisen igen kommet i modvind. En række nøgletal har i perioden indikeret, at opsvinget har mistet en smule fart, hvilket også har ramt de amerikanske markeder. Så selvom den amerikanske økonomi stadig viser bedringstegn, er indikatorerne nu en smule mere blandede end tidligere. Samtidig dør USA med et betydeligt budgetunderskud, som på længere sigt vil føre til opstramninger i økonomien, hvilket også kan ramme væksten. Selvom mange selskaber står stærkt og har leveret indtjening og resultater, der har slået markedets forventninger, lader de makroøkonomiske bekymringer dog til at overskygge de positive nyheder på selskabsniveau. Vores afdelinger for amerikanske aktier har således også sluttet 1. halvår med minusser. Hårdest ramt var de mindre selskaber, og afdelingen US Small Cap gav et afkast på -3,0 %. Vækstaktierne i US Growth tabte 2,4 %, mens value-aktierne i US Value mistede 2,9 %.

Japanske afdelinger

Jordskælvet, der ramte Japan i marts, var ikke kun en menneskelig og social katastrofe, men også en begivenhed, der ramte den japanske økonomi med stor kraft. Japan har i

mange år døjet med lavvækst, hvilket ikke blev bedre af, at eksporten blev ramt af produktionsstop i industrien der, hvor jordskælvet var kraftigst. Markedet reagerede da også med betydelige kursfald, som også ramte vores afdelinger for japanske aktier.

Særligt value-segmentet havde det svært i 1. halvår, hvor sektorer som finans- og forsyningsaktier, der begge indgår med stor vægt i indekset, led. Det medførte et afkast på -15,4 % i Japan Value, der dermed var den af vores afdelinger, der kom svagest gennem året. Også vækstaktierne blev ramt af udviklingen i kølvandet på katastrofen, hvor nedgang i bl.a. sektorerne materialer og industri trak Japan Growth ned, og afdelingen gav et afkast for 1. halvår på -11,9 %. Bedre gik det for de små selskaber i small cap-segmentet, der gav et afkast på -6,1 %.

Generelt var perioden dog kendetegnet af følgevirkningerne fra jordskælvet, som ikke blot havde stor indvirkning på markederne på sektorniveau, men også på selskabsniveau.

Mens selskaberne i de hårdest ramte regioner blev ramt af massive kursfald, steg en række byggeselskaber i kølvandet på ødelæggelserne. Den forskelligartede udvikling kan illustreres ved to eksempler, hvoraf det første – Tepco, Tokyo Electric Power Company - selskabet der stod bag det ødelagte Fukushima-værk - tabte mere end 80 %, mens bygge- og ingeniørselskabet Penta-Ocean Construction steg næsten 40 %. Begge selskaber befinder sig i small cap-kategorien, hvilket tydeligt viser, at udviklingen i de enkelte indeks i 1. halvår dækker over store udsving i de enkelte selskaber.

Globale afdelinger

De to globale Sparindex-afdelinger DJSI World og Global Aktier Min. Risiko blev i første halvår suppleret af afdelingen Emerging Markets Index. Denne afdeling kan du læse mere om på side 11.

Dermed tæller Sparindex' afdelingsudbud nu i alt tre afdelinger for globale aktier. Overordnet set er afdelingerne for globale aktier kommet igennem året med negative afkast. Bedst gik det for afdelingen Global Aktier Min. Risiko, der i 2010 blev omlagt til at følge et indeks, hvis målsætning er at have den lavest mulige risiko. Afdelingen leverede i 1. halvår et næsten nul-resultat med et halvårsafkast på -0,1 %. Til sammenligning gav afdelingen DJSI World et afkast på -1,7 %, mens afdelingen med fokus på de nye aktiemarkeder, Emerging Markets Index, tabte 3,3 %

Tabellen på følgende side viser afkastudviklingen for Sparindex-afdelingerne og benchmark samt den treårige tracking error. Begrebet tracking error uddybes på side 8.



Afdeling	Afkast for afdelingen	Afkast for benchmark	Tracking Error (3 år)
	1. halvår 2011	1. halvår 2011	
Europe Growth	0,09 %	0,20 %	1,12 %
Europe Small Cap	1,39 %	-1,18 %	3,14 %
Europe Value	2,11 %	1,83 %	1,15 %
Japan Growth	-11,93 %	-11,20 %	1,36 %
Japan Small Cap	-6,13 %	-6,45 %	1,95 %
Japan Value	-15,40 %	-12,39 %	1,77 %
USA Growth	-2,40 %	-1,98 %	0,92 %
USA Small Cap	-3,04 %	-0,26 %	5,24 %
USA Value	-2,94 %	-1,89 %	0,75 %
DJSI World	-1,74 %	- 1,38 %	0,88 %
Global Aktier Min. Risiko Index	-0,02 %	-0,79 %	4,42 %
Emerging Markets Index	-3,25 %	-2,35 %	-

Valutapåvirkning

I foreningens afdelinger afdækkes valutarisikoen ikke, og det betyder, at valutabevægelser kan påvirke afkastet i negativ eller positiv retning. I indeværende regnskabsår har kronen, som er bundet op på udviklingen i euroen, vundet lidt over for andre valutaer, herunder både dollar og yen – en stigning på godt syv procent over for begge valutaer. Det betyder med andre ord, at eksponeringen mod udenlandsk valuta har givet et negativt afkast, og at valutaeffekten i betydelig grad har bidraget til den negative afkastudvikling i flere afdelinger.

Sparindex - det passive supplement

Danmarks laveste omkostninger

Sparindex er en rendyrket indeksforening - både af navn og af gavn. Vi er nemlig Danmarks eneste investeringsforening, hvor både omkostningsstruktur og investeringsstil lever op til prædikatet 'indeksinvestering'. I Sparindex kan vi derfor tilbyde passivt forvaltede investeringer til Danmarks laveste administrationsomkostninger – uden at vores investorer behøver at gå på kompromis med afkastet.

Målet med Sparindex' investeringsafdelinger er at skygge udviklingen i et udvalgt indeks,

og levere et afkast, der ligger så tæt op af det udvalgte indeks som muligt. En investering direkte i et udvalgt indeks kan i mange tilfælde være et fordelagtigt alternativ for den enkelte investor. Dels peger undersøgelser på, at mange aktive forvaltere alligevel har svært ved at 'slå' markedet på lang sigt, og dels er en indeksinvestering langt billigere end investeringer, der foretages gennem en oftest omkostningstung aktiv investeringsforvalter.

Omkostninger er et vigtigt parameter, når man som investor skal udvælge investeringsemner. I dyre investeringsforeninger kan man som investor opleve, at ens gevinst i nogen udstrækning bliver spist op af de løbende administrationsomkostninger. Især hvis det ikke konsekvent lykkes for investeringsforvalteren at klare sig bedre end markedet, kan det medvirke til at udhule det langsigtede afkast. Populært sagt er omkostninger en sikker udgift, mens afkast er en usikker indtægt. Med mindre man er af den overbevisning, at en aktiv forvaltningsstrategi konsekvent kan levere et langsigtet merafkast i forhold til det brede marked, kan det give mening også at investere gennem en indeksforening.

Investeringsstrategi

Udover billige investeringsafdelinger tilbyder Sparindex investering via unikke byggeklodser. De ni japanske, amerikanske og europæiske afdelinger udgør hver for sig et delelement af "MSCI Investable Market Index". Dette indeks består af 99 % af samtlige børsnoterede aktier på de respektive markeder. Hvis man i de tre amerikanske afdelinger investerer henholdsvis 43 %, 43 % og 14 % i vækst-, value- og small cap-segmenterne, så

får man som investor en eksponering, der svarer til MSCI USA IMI. Ønsker man i stedet en højere eksponering mod value og/eller small cap, så overvægtter man blot de relevante afdelinger. Det samme er tilfældet med de japanske og europæiske afdelinger. Disse byggeklodser giver således investorer mulighed for at blive eksponeret mod forskellige "stile" såsom large cap/small cap eller vækstaktier/value-aktier.

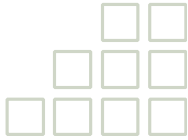
Indeksinvestering kort fortalt

Vi sammensætter vores investeringer ved hjælp af matematiske og statistiske modeller. Det at følge et udvalgt indeks betegnes som 'tracking' - og den grad, hvormed vores afdelingers afkast afviger fra det originale indeks, kaldes 'tracking error' (TE). Succeskriteriet for afdelingernes resultater måles ud fra denne tracking error.

Niveauerne for tracking error i afdelingerne er fastsat til at være følgende:

Forventet TE p.a.

Europe Growth	
USA Growth	
Japan Growth	2,25 %
Europe Value	
USA Value	
Japan Value	2,00 %
Europe Small Cap	
USA Small Cap	
Japan Small Cap	4,00 %



DJSI World	1,20 %
Global Aktier Min. Risiko	1,40 %
Emerging Markets Index	3,00 %

Som det kan ses af ovenstående, er det relativt sværere at tracke inden for small cap-segmentet, hvilket primært skyldes det store antal aktier, som indgår i disse indeks.

Udviklingen i halvåret

Morningstar kårer Sparindex til

Danmarks bedste

Sparindex blev i juni kåret som landets bedste investeringsforening målt på forholdet mellem afkast og omkostninger af analysebureauet Morningstar. Her var Sparindex i den årlige analyse af danske investeringsforeningers omkostninger bedst placeret. Opgørelsen illustrerer, at det oftest er de billigste foreninger, der klarer sig bedst og dermed opnår den bedste gennemsnitlige rating.

Det er ikke kun målt på lave administrationsomkostninger, at Sparindex ligger foran konkurrenterne. Også hvad angår kurtagen, som er de handelsomkostninger, der er forbundet med køb og salg af værdipapirerne i en afdeling, hører Sparindex til blandt de billigste, viser analysen. Analysen i sin fulde længde kan læses på morningstar.dk

Ny emerging markets-afdeling lanceret

Sparindex har i 1. halvår lanceret en ny global indeksafdeling, der investerer i aktier fra de nye markeder gennem indekset MSCI Emerging Markets. Som for de øvrige

afdelinger i Sparindex er målsætningen for afdelingen Sparindex Emerging Markets Index at følge et benchmark, samtidig med at handelsaktiviteten holdes lav, hvilket er faktorer, der sikrer et lavt omkostningsniveau.

Som investor skal man være opmærksom på, at risikoen i afdelingen er markant højere end ved investering i mere traditionelle aktieporteføljer. Investeringerne i afdelingerne rammes lettere af kursudsving, og de vækstmarkeder, der indgår i afdelingens benchmark vil oftest være mere volatile, ligesom de enkelte markeder også kan svinge betydeligt i forhold til hinanden. Den højere risiko supplerer imidlertid de to eksisterende globale afdelinger – Global Aktier Min. Risiko og DJSI World - i Sparindex på bedste vis, da vi nu tilbyder tre globale afdelinger med henholdsvis meget lav, mellem og meget høj aktierisiko.

Som for de øvrige Sparindex-afdelinger så er hensigten at tilbyde en meget billig aktieafdeling, og sammenlignet med andre afdelinger med samme investeringsunivers er den nye afdeling markant billigere. Den nye afdelings omkostningsprocent er på 0,65 %, hvilket er en anelse højere end de eksisterende Sparindex-afdelingers. Dette skyldes de højere omkostninger, der er forbundet med at få opbevaret aktier fra de nye markeder, ligesom der er højere omkostninger forbundet med køb og salg af aktier på disse markeder. Alt i alt er afdelingens mål at tilbyde en ÅOP på 0,85 %, hvilket er væsentligt under ÅOP-medianen på 1,99 % for emerging markets-afdelinger i Danmark generelt.

Siden lanceringen i maj har vi oplevet pæn interesse for afdelingen fra nye investorer.

OMX C 20 overflyttet til Sparinvest

Sparindex-afdelingen for danske aktier, der fulgte det danske eliteindeks over de 20 største aktier, OMX C20, er overflyttet til Investeringsforeningen Sparinvest. Det er sket som led i Sparinvests overtagelse af investeringsforeningerne i EgnsinVEST. Afdelingen har skiftet navn til Danske Aktier, og er nu overgået fra den passive Sparindex-strategi til en aktivt forvaltet strategi i Sparinvest-regi.

Som passiv afdeling har OMX C20 måttet lide under, at investeringsuniverset har været begrænset til 20 danske aktier, hvoraf enkeltaktier som Novo og Mærsk er indgået med stor vægt. Det har givet udfordringer i forhold til at genskabe benchmark-afkast, og som Sparinvest-afdeling vil afdelingens formue fremover blive spredt over et større antal aktier, hvor ambitionen er at sammensætte en portefølje bestående af de bedst præsterende danske aktier.

Markedsudvikling

De dårlige nyheder fik overtaget på ny

2011 begyndte med kurstigninger på de fleste aktiemarkeder, og årets begyndelse var generelt præget af behersket positivitet. Forbedrede nøgletal for den generelle økonomiske udvikling og stærk indtjening i mange selskaber løftede aktiekurserne og tiltroen til, at de mange finansielle hjælpepakker og væksttiltag havde den ønskede virkning. Langsomt begyndte de

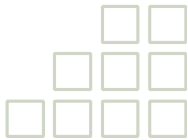
negative nyheder dog på ny at tikke ind. I marts forplantede jordskælvet i den japanske undergrund og den efterfølgende nedgang i den japanske økonomi sig til markederne, hvor rystelserne udløste markante aktiefald. Siden så vi en voldsom opblussen af den evigt aktuelle globale gældskrise, og dermed blev kurstigningerne fra årets første måneder hurtigt visket ud af kursfald, og med det var kimen lagt til en ny periode med uro på markederne.

Svagt 2. kvartal lagde pres på markederne

I 2. kvartal var det i første ombæring to gamle kendinge i form af Japan og Grækenland, der satte dagsordenen. Samtidig såede den fortsatte politiske uro i Mellemøsten tvivl om udviklingen i olieprisen, hvilket også lagde et nedadgående pres på aktierne. Situationen blev ikke bedre af, at det spirende økonomiske opsving i USA tilsyneladende begyndte at tabe fart, idet data for både vækst og ledighed begyndte at vise svaghestegn. Det førte bl.a. til at ratingbureauet S&P i forsommeren sænkede sine prognoser for væksten i den amerikanske økonomi, og alt i alt bidrog de mange negative faktorer til, at de fleste ledende indeks sluttede halvåret med små minusser.

Japan ramt på eksporten

Da jordskælvet og den efterfølgende tsunami ramte Japan den 11. marts, havde det ikke kun store menneskelige omkostninger for den japanske befolkning. Også for den



japanske økonomi, der i årevis har døjet med lavvækst, gav situationen store udfordringer. Jordskælvet og dets ødelæggelser medførte en brat produktionsnedgang i industrien, og markedernes fokus har i 1. halvår derfor bl.a. været på, hvor hurtigt Japan kan ramme det produktionsniveau, det befandt sig på før katastrofen. Den midlertidige nedlukning af fabrikker ramte eksporten af både elektronik og biler, der i april med faldt med hele 67 % sammenlignet med april 2010, mens eksporten af elektronikdele faldt 19 %. Udviklingen fik da også den japanske centralbank, Bank of Japan, til at nedjustere sit vækstskøn for resten af året ligesom Den Internationale Valutafond (IMF) også anlagde et mere dystert syn på den japanske økonomi på kort sigt. Forventningen fra centralbanken er dog, at den japanske økonomi allerede fra efteråret 2011 vil begynde at vokse igen, og både IMF og OECD spår også moderat japansk vækst i 2012.

Grækenland på randen af konkurs

Gældsknuden i EU's randlande er fortsat stram, hvilket udviklingen i Grækenland endnu en gang understregede. På trods af hjælpepakker fra EU og IMF bevæger landet sig stadig faretruende tæt på en statsbankerot. Isoleret set er den græske økonomi ikke af en størrelse, hvor et kollaps i sig ville kunne bringe verdensøkonomien i fare, men nervøsiteten i markedet rækker videre end Grækenland. Dels frygtes det, at en evt. bankerot ville kunne sprede sig som en dominoeffekt og give andre nødlidende – og væsentlig større – økonomier, som Spanien og Italien, dødsstødet, og dels vil en

bankerot kunne rive tæppet væk under en række europæiske storbanker, der alle er eksponeret mod den græske stat. En græsk bankerot vil derfor kunne få meget vidtrækkende konsekvenser for den globale økonomi. Selvom det græske parlament så sent som den 30. juni vedtog første etape af de massive spareplaner, der er en forudsætning for, at anden rate af de hjælpepakker, som EU og IMF har bevilget, kan blive udbetalt, er fremtiden stadig uvis for Grækenland. Den græske regering har i første omgang afværget en truende statsbankerot i juli, men står stadig over for store strukturelle og langsigtede udfordringer de kommende år, hvis et kollaps skal undgås.

USA støder mod gældsloftet

Efter en periode med stærke nøgletal er den amerikanske økonomi igen gået et gear ned, hvilket afspejles i svagere nøgletal for produktion, ledighed og forbrugertillid. Så selvom den amerikanske økonomi stadig viser fremgang, er fremgangen mere moderat. Den Amerikanske Centralbank venter nu en BNP-vækst i USA i 2012 på mellem 3,3 og 3,7 % i stedet for vækst i intervallet 3,5-4,2 %, som det ellers blev fremlagt i en analyse fra april. For 2011 sænker centralbanken sit skøn for den amerikanske vækst til omkring 2,8 %. Samtidig – og måske værre endnu – dør USA med en støt voksende statsgæld, som medfører store problemer i forhold til at få budgettet til at hænge sammen. Senest er verden efter halvårets afslutning blevet introduceret for begrebet "det amerikanske gældsloft", som kan betegnes som den øvre

grænse for, hvor stor gæld USA som stat må optage. USA stod til at ramme det nuværende loft for statsgældsniveauet på svimlende 14.300 milliarder dollar den 2. august, hvorefter landet ikke ville være lovmæssigt i stand til at optage nye lån, medmindre loftet blev hævet fra politisk hold. Nye lån er nødvendige for at få USA's daglige drift til at hænge sammen og sikre løbende finansiering af f.eks. ydelser i den offentlige sektor. En manglende vedtagelse af et nyt gældsloft ville derfor kunne føre til en de facto-betalingsstandsning, som ikke blot ville ramme USA hårdt, men også med stor sandsynlighed sende verdensøkonomien mod en ny recession.

Flere rating-bureauer meddelte allerede på forhånd, at medmindre en hævelse af gældsloftet blev ledsaget af ambitiøse tiltag, der kunne medvirke til at få bugt med det enorme underskud, var landet i risikozonen for at få nedgraderet sin kreditværdighed. En nedgradering vil betyde højere renter på den udestående gæld, hvilket ligeledes kan ramme den amerikanske økonomi hårdt. Presset på de amerikanske politikere var derfor stort, men med udsigt til præsidentvalg i 2012 udviklede sagen sig til en politisk varm kartoffel og et ideologisk tovtrækkeri mellem Demokrater og Republikanere. Efter lange forhandlinger og mange sværdslag lykkedes det imidlertid parterne at lande en aftale fem minutter i lukketid - den 1. august - som dels hævede gældsloftet med 2100 mia. dollar og dels indeholdt planlagte besparelser for 2400 mia. dollar. Glæden varede dog kort, for allerede den 5. august meddelte kreditvurderingsbureauet S&P, at

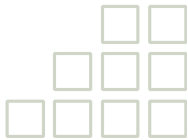
man nedjusterede USA's rating fra den højeste AAA til den næsthøjeste AA+.

Olieprisen dykkede i april måned

Efter i flere måneder at have været stødt stigende tog olieprisen et kraftigt dyk sidst i april måned. Prisfaldet på 14,7 % fra godt 115 dollar til 97 dollar opstod som reaktion på forventninger om lavere efterspørgsel fra USA og pga. de politiske uroligheder i Mellemøsten. Olieprisen faldt yderligere i juni, da USA og Det Internationale Energiagentur i slutningen af måneden sendte 60 millioner tønder olie fra reservelagre på markedet. Man ville undgå prisstigning og samtidig sikre forsyningstilførslen for at begrænse en potentiel negativ indflydelse på verdensøkonomien. En høj oliepris kan have en dæmpende effekt på vækst i form af højere produktions- og transportomkostninger. Ved kvartalets udgang lå prisen for en tønde på omkring 95 dollar svarende til et fald på godt 16,3 %.

Forventninger til fremtiden

Uroen på de finansielle markeder er yderligere intensiveret hen over sommeren, hvor den langstrakte debat om det amerikanske gældsloft har medvirket til at sætte ekstra fokus på de store gældsbyrder, der hviler på en lang række lande efter finanskrisen. Nedgraderingen af den amerikanske stats evne til honorere rentebetalingerne på sin gæld af rating-bureauet S&P har blot forstærket den negative spiral, markederne befinder sig i.



Samtidig lader det amerikanske opsving til at sagtne farten, hvilket har lagt stort pres på aktiekurserne i slut-juli og august.

Det er dog ikke kun i USA, at gældsproblematikken er højaktuel. Også i Europa spøger Sydeuropas gældsproblemer på ny, hvor det denne gang især er Spanien og Italien som står for skud. Manglende investortillid sendte hen over sommerferien de to landes renter i vejret, som i august nåede rekordniveauer på over seks procent. Grækenland, Irland og Portugal måtte alle bede EU om hjælp, da renterne passerede 7 pct., og historien har vist, at rentestigningerne ofte accelererer, når 6 pct.-niveauet passerer, og udviklingen bliver derfor betragtet med en vis nervøsitet af de finansielle markeder. Problemet med de to økonomier er, at de i modsætning til Grækenland, der kun udgør en meget lille del af EU's samlede økonomi, vejer meget tungt i eurozonens samlede BNP. Der spekuleres derfor i, at EU ikke vil have de fornødne finansielle kræfter til at redde de to lande, hvis krisen forværres yderligere. ECB har dog i kølvandet på nedgraderingen af USA's kreditværdighed iværksat en række tiltag, der skal understøtte den europæiske økonomi, bl.a. i form af støtteopkøb af italienske og spanske statsobligationer.

Usikkerhedsmomenterne i den globale økonomi er med andre ord betydelige, og det i er praksis umuligt at spå om, hvad udfaldet af den igangværende turbulens bliver. På længere sigt er der dog ikke tvivl om, at der må tages hånd om de alvorlige gældsudfordringer, de fleste udviklede økonomier står overfor.

Til forskel fra tidligere er den seneste tids kursfald dog ikke rodfæstet i svag udvikling i selskabernes indtjening, som har vist relativ stor styrke. Det er derimod udelukkende frygt, baseret på samfundsøkonomiske forhold, som lægger pres på markedsudviklingen. Pga. den uro, vi har set hen over sommeren, hvor statsunderskud og fornyet frygt for en dobbelt-recession har domineret, kan det forventes, at 2. halvår ligeledes vil være præget af stor usikkerhed på finansmarkederne. Selskabernes sundhedstilstand giver dog begrundet håb om, at markedet kan stabilisere sig på et mere normalt niveau.

Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning

Udover de allerede i beretningen nævnte begivenheder er der ikke indtrådt begivenheder, som væsentlig vil kunne påvirke investeringsforeningernes finansielle stilling.

Usikkerhed ved indregning og måling

Der er ikke særlige usikkerheder forbundet med indeværende halvårsrapport. Der er ligeledes ikke andre usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregning og måling.

Væsentlige aftaler

Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Nykredit Bank A/S om, at denne som depotbank opbevarer værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtigelser.

Aftaler om markedsføring og formidling

Foreningen har indgået aftale med en kreds af pengeinstitutter i Danmark om, at pengeinstitutterne til enhver tid med udgangspunkt i kundernes behov formidler salg af investeringsbeviser i foreningens afdelinger samt opbevarer investeringsbeviserne, når ejerne ønsker det. Pengeinstitutterne fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af Foreningens investeringsbeviser.

Foreningen har indgået aftale med Nykredit Bank A/S om, at banken i forbindelse med nytegning af andele forestår emissionsaktiviteterne.

Foreningen har endvidere indgået aftale om markedsføring af foreningens investeringsbeviser med Sparinvest Holding A/S. Ifølge aftalen varetager Sparinvest Holding A/S visse markedsføringsopgaver; herunder annoncering, brochurer og designopgaver.

I forhold til markedsføring medvirker Sparinvest Holding A/S i denne forbindelse til fremme af salg og profilering af foreningen,

som primært sker via samarbejde med pengeinstitutter, der har indgået aftale med ID-Sparinvest A/S om formidling af investeringsbeviser.

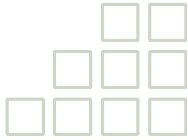
Aftale om investeringsrådgivning

Foreningens investeringsforvaltningsselskab ID-Sparinvest A/S har indgået aftaler med Sparinvest Fondsmæglerselskab A/S. Aftalerne indebærer, at Sparinvest Fondsmæglerselskab A/S yder rådgivning til ID-Sparinvest A/S om transaktioner, som Sparinvest Fondsmæglerselskab A/S anser som fordelagtige som led i porteføljestyringen i Foreningen. Der skal tilstræbes et optimalt afkast med samtidig hensyntagen til fornøden risikospredning.

Rådgivningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt i individuelle investeringsrammer for de enkelte afdelinger. De enkelte forslag til investeringer skal forelægges ID-Sparinvest A/S, der tager stilling til, om de skal føres ud i livet.

Aftale om prisstillelse i markedet

ID-Sparinvest A/S har med Sparinvest Fondsmæglerselskab A/S indgået aftale om, at selskabet i bl.a. København Fondsbørs' handelssystemer løbende – med forbehold for særlige situationer – stiller priser i afdelingernes investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviserne. Prisstillelsen skal ske med såvel købs- som salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser.



Aftale om aktiebog

Foreningen har indgået aftale med Værdipapircentralen (VP) om, at VP på vegne af foreningen fører den såkaldte aktiebog, hvori navnenotering af afdelingernes investeringsbeviser foretages. Aftalen indebærer foruden den løbende registrering af noteringsforhold og ændringer i disse, at VP forestår udstedelse af adgangskort og stemmesedler til foreningens generalforsamlinger og de hertil knyttede aktiviteter.

Aftale om administration

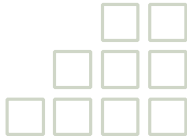
Foreningen har indgået aftale med ID-Sparinvest A/S om, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., foreningens vedtægter, anvisninger fra foreningens bestyrelser, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger, og aftale om investeringsrådgivning indgået med Sparinvest Fondsmæglerselskab A/S som investeringsrådgiver.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen Sparindex er aflagt i henhold til de regler, der gælder ifølge Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., bekendtgørelse om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber samt de krav, Københavns Fondsbørs stiller til regnskabsafleggelsen for børsnoterede foreninger.

Anvendt regnskabspraksis for halvårsrapporten er uændret i forhold til den anvendte regnskabspraksis i årsrapporten for 2010.

Beholdningsoversigt indeholdende børsnoterede finansielle instrumenter er udeladt i halvårsrapporten og kan findes på foreningens hjemmeside eller kan rekvireres ved henvendelse til ID-Sparinvest A/S.



Ledespåtegning

Hvidesten, den 31. august 2011

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og vedtaget halvårsrapporten for 2011 for Investeringsforeningen Sparindex.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., samt de retningslinjer, der følger af bekendtgørelsen om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, ligesom halvårsrapporten efter vores opfattelse indeholder de oplysninger, der er relevante for at bedømme investeringsforeningens økonomiske forhold. Det er vores opfattelse, at halvårsrapporten giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet for 1. halvår 2011.

Ledelsesberetningen 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.

Direktion ID-Sparinvest A/S

Peter Møller Lassen

Bestyrelsen

Torben Nielsen
Formand

Niels. S. Vase
Næstformand

Benedicte Vibe Christensen

Peter Reedtz

Johannes Lund Andersen

Europe Growth Index

Beretning for halvåret 2011

Stamoplysninger

- :: Afdelingen er startet 18.05.2001
- :: Investeringskoncept for afdelingen er indeksbaseret
- :: Valuta opgøres i DKK
- :: Afdelingen er udbyttebetalende

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen omfatter investering i europæiske vækstaktier.

Halvårsberetning 2011

Indre værdi pr. 30. juni 2011 udgjorde 77,87, hvilket svarer til en værdistigning inkl. geninvestering af udbytter på 0,09 %. Benchmark MSCI Europe Growth (DKK) er i samme periode steget med 0,20 %. Til sammenligning var henholdsvis afdelingens og benchmarks afkast i 1. halvår 2010 2,56 % og 2,67 %.

Regnskabsresultater

Afdelingen fik i 1. halvår 2011 et nettoresultat på DKK -1 mio., heraf udgør renter og udbytter DKK 4,3 mio. og kurstab 4,5 mio. De samlede administrationsomkostninger udgør DKK 0,5 mio. Halvårets resultat har været præget af stor usikkerhed på aktiemarkederne og ligger under de forsigtige forventninger udmeldt i årsrapporten 2010.

Forventninger

Vi har i dag mere stabile nøgletal til at vurdere økonomien end for et år siden. Sidste år var bl.a. virksomhedernes indtjening påvirket af eftervirkninger fra finanskrisen. Mange private udsatte fx bilkøb under finanskrisen, og det resulterede i, at der kom et købs-boom, da der kom mere ro på økonomien. Men de tal vi ser i dag fra selskaberne er mere troværdige, da eftervirkningerne er aftaget. Og som udgangspunkt er selskabernes regnskaber for 1. halvår 2011 ganske pæne. Dette er rigtig gode nyheder, som burde medføre en positiv udsigt for aktier.

Så det er altså ikke pga. fundamentale problemer hos selskaberne, at vi her i august oplever en krise på finansmarkederne. Krisen skyldes snarere nervøsitet for, at væksten igen skal flade ud og måske endda gå i recession. Double dip har ellers været betragtet som mere og mere usandsynligt, men nu er investorerne nervøse igen. Denne gang er problemet relateret til landenes økonomier, og det bekymrende er, at markedet sidste gang blev reddet af landene, men hvem skal nu redde landene? Staterne har brugt krudtet på at føre en ekspansiv finanspolitik, som har ledt til enorm gæld. Gælden kan føre til markante spareplaner og nedgang i væksten. Den vej rundt kan de ellers positive udsigter for selskaberne blive ramt.

Vi håber på, at aktiemarkedet hurtigt vender tilbage til et normalt niveau. Ellers kan den negative spiral bide sig fast, og frygten for lav økonomisk vækst i en lang årrække kan blive virkelighed. Dog mener vi fortsat, at virksomhederne ser sunde ud, så med mindre at forbruget stagnerer totalt, bør det globale marked kunne stabilisere sig igen.

Gældskrisen i flere europæiske lande vil fortsat komme til at betyde, at der inden for Europa vil komme betydelige forskelle i afkast. Men også mellem de forskellige stile (value/vækst og large/small cap) vil vi formentligt se store udsving som i 2010. Indtil videre er det mest bemærkelsesværdige, at afkastet mellem de europæiske lande, år til dato, svinger op til 20% landene imellem.

Risiko

Den specifikke risiko på aktieinvesteringer er afhængig af det enkelte selskabs økonomiske og indtjeningsmæssige forhold. Ved aktieinvesteringer er der således risiko for, at kursen kan svinge på baggrund af nyheder og regnskaber fra de pågældende selskaber. Selskaberne er konstant udsat for en lang række eksterne som interne faktorer, som har betydning for driften og indtjeningen.

Aktieinvesteringer er ligeledes påvirket af den generelle udvikling i det pågældende land eller den region, der investeres i. På trods af stabil indtjening og stærk balance kan selskaber alligevel blive påvirket af en fremherskende markedsstemning eller økonomisk tendens. Udviklingen i afdelinger, der investerer i udenlandske aktier, er påvirket af valutarisiko, idet afkastet opgøres i DKK.

Sparindex har til hensigt at skabe et afkast som benchmark-afkastet. Investeringerne er derfor spredt i overensstemmelse med benchmark efter karakteristika som branche, lande og regioner. Som resultat heraf kan det forventes, at den relative risiko mellem afdelingen og dens benchmark er lav. Den absolutte risiko for afdelingen vil være tæt på den absolutte risiko for benchmark. Den absolutte risiko for afdelingen og benchmark kan være høj i perioder med høj volatilitet, eller hvis benchmark er betydeligt overvægtet af samme typer aktier.

Europe Growth Index

Halvårsregnskab 2011

Resultatopgørelse

	30.06.2011	30.06.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Renter og udbytte		
Renteindtægter	4	3
Udbytte	4.331	2.650
I alt renter og udbytte	4.335	2.653
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-4.463	1.474
Valutakonti	-5	-3
Handelsomkostninger	48	10
I alt kursgevinster og -tab	-4.516	1.461
I alt nettoindtægter	-181	4.114
Administrationsomkostninger	509	343
Resultat før skat	-690	3.771
Skat	347	207
Halvårets nettoresultat	-1.037	3.564

Balance

	30.06.2011	31.12.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	596	328
Likvider	596	328
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	6.286	5.200
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	200.634	163.896
Kapitalandele	206.920	169.096
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	371	118
Andre tilgodehavender	6	4
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	383	0
Aktuelle skatteaktiver	624	518
Andre aktiver	1.384	640
Aktiver	208.900	170.064
Passiver		
Medlemmernes formue	208.900	170.064
Anden gæld		
Passiver	208.900	170.064

Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 30.06.2011 kan rekvireres hos ID-Sparinvest A/S

Europe Growth Index

Nøgletal for halvåret	2011	2010	2009	2008	2007
Afkast (pct.)	0,09	2,56	6,17	-14,99	10,69
Benchmarkafkast (pct.)	0,20	2,67	5,95	-15,27	10,80
Indre værdi pr. andel	77,87	68,79	56,97	78,51	97,71
Regnskabsmæssige resultat (t.kr.)	-1.037	3.564	7.650	-50.829	46.600
Cirkulerende kapital (t.kr.)	268.256	193.752	222.416	319.426	548.526
Medlemmernes formue (t.kr.)	208.900	133.281	126.721	250.797	535.975
Omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,26	0,26	0,25	0,25	0,25
ÅOP	0,63	0,60	0,59	0,59	0,59
Sharpe Ratio Benchmark	-0,06				
Sharpe Ratio Afdeling	-0,08				
Volatilitet Benchmark i %	15,00				
Volatilitet Afdeling i %	15,00				

Fordeling af medlemmernes formue (i 1.000 kr)	30.06.2011		31.12.2010	
	i 1.000 kr.	Andel i pct	i 1.000 kr.	Andel i pct
Børsnoterede finansielle instrumenter	206.920	99,7	169.096	99,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0

Fordelinger

Sektor fordeling	30.06.2011		31.12.2010		Geografisk fordeling	30.06.2011		31.12.2010	
Likvider	0,9%	0,8%	Likvider	0,9%	0,8%				
Forsyning	1,2%	1,6%	Danmark	3,0%	3,1%				
Telekommunikation	2,3%	2,2%	Skandinavien	9,0%	8,6%				
IT	4,1%	2,6%	Sydeuropa	16,8%	15,5%				
Energi	5,4%	4,2%	Storbritannien	34,7%	35,7%				
Sundhedspleje	7,7%	7,5%	Nordeuropa	35,6%	36,4%				
Forbrugsgoder	11,6%	12,5%							
Finans	14,1%	14,2%							
Materialer	14,4%	16,6%							
Industri	16,2%	15,7%							
Konsumentvarer	22,0%	22,1%							

Europe Small Cap Index

Beretning for halvåret 2011

Stamoplysninger

- :: Afdelingen er startet 18.05.2001
- :: Investeringskoncept for afdelingen er indeksbaseret
- :: Valuta opgøres i DKK
- :: Afdelingen er udbyttebetalende

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i europæiske small cap-aktier.

Halvårsberetning 2011

Indre værdi pr. 30. juni 2011 udgjorde 84,96, hvilket svarer til en værdistigning inkl. geninvestering af udbytter på 1,39 %. Benchmark MSCI Europe Small-cap (DKK) er i samme periode faldet med 1,18 %. Til sammenligning var henholdsvis afdelingens og benchmarks afkast i 1. halvår 2010 1,98 % og 4,40 %.

Regnskabsresultater

Afdelingen fik i 1. halvår 2011 et nettoresultat på DKK 0,6 mio., heraf udgør renter og udbytter DKK 0,7 mio. og kurstab 0 mio. De samlede administrationsomkostninger udgør DKK 0,1 mio. Halvårets resultat har været præget af stor usikkerhed på aktiemarkederne og ligger under de forsigtige forventninger udmeldt i årsrapporten 2010.

Forventninger

Vi har i dag mere stabile nøgletal til at vurdere økonomien end for et år siden. Sidste år var bl.a. virksomhedernes indtjening påvirket af eftervirkninger fra finanskrisen. Mange private udsatte fx bilkøb under finanskrisen, og det resulterede i, at der kom et købs-boom, da der kom mere ro på økonomien. Men de tal vi ser i dag fra selskaberne er mere troværdige, da eftervirkningerne er aftaget. Og som udgangspunkt er selskabernes regnskaber for 1. halvår 2011 ganske pæne. Dette er rigtig gode nyheder, som burde medføre en positiv udsigt for aktier.

Så det er altså ikke pga. fundamentale problemer hos selskaberne, at vi her i august oplever en krise på finansmarkederne. Krisen skyldes snarere nervøsitet for, at væksten igen skal flade ud og måske endda gå i recession. Double dip har ellers været betragtet som mere og mere usandsynligt, men nu er investorerne nervøse igen. Denne gang er problemet relateret til landenes økonomier, og det bekymrende er, at markedet sidste gang blev reddet af landene, men hvem skal nu redde landene? Staterne har brugt krudtet på at føre en ekspansiv finanspolitik, som har ledt til enorm gæld. Gælden kan føre til markante spareplaner og nedgang i væksten. Den vej rundt kan de ellers positive udsigter for selskaberne blive ramt.

Vi håber på, at aktiemarkedet hurtigt vender tilbage til et normalt niveau. Ellers kan den negative spiral bide sig fast, og frygten for lav økonomisk vækst i en lang årrække kan blive virkelighed. Dog mener vi fortsat, at virksomhederne ser sunde ud, så med mindre at forbruget stagnerer totalt, bør det globale marked kunne stabilisere sig igen.

Gældskrisen i flere europæiske lande vil fortsat komme til at betyde, at der inden for Europa vil komme betydelige forskelle i afkast. Men også mellem de forskellige stile (value/vækst og large/small cap) vil vi formentligt se store udsving som i 2010. Indtil videre er det mest bemærkelsesværdige, at afkastet mellem de europæiske lande, år til dato, svinger op til 20% landene imellem.

Risiko

Den specifikke risiko på aktieinvesteringer er afhængig af det enkelte selskabs økonomiske og indtjeningsmæssige forhold. Ved aktieinvesteringer er der således risiko for, at kursen kan svinge på baggrund af nyheder og regnskaber fra de pågældende selskaber. Selskaberne er konstant udsat for en lang række eksterne som interne faktorer, som har betydning for driften og indtjeningen.

Aktieinvesteringer er ligeledes påvirket af den generelle udvikling i det pågældende land eller den region, der investeres i. På trods af stabil indtjening og stærk balance kan selskaber alligevel blive påvirket af en fremherskende markedsstemning eller økonomisk tendens. Udviklingen i afdelinger, der investerer i udenlandske aktier, er påvirket af valutarisiko, idet afkastet opgøres i DKK.

Sparindex har til hensigt at skabe et afkast som benchmark-afkastet. Investeringerne er derfor spredt i overensstemmelse med benchmark efter karakteristika som branche, lande og regioner. Som resultat heraf kan det forventes, at den relative risiko mellem afdelingen og dens benchmark er lav. Den absolutte risiko for afdelingen vil være tæt på den absolutte risiko for benchmark. Den absolutte risiko for afdelingen og benchmark kan være høj i perioder med høj volatilitet, eller hvis benchmark er betydeligt overvægtet af samme typer aktier.

Europe Small Cap Index

Halvårsregnskab 2011

Resultatopgørelse

	30.06.2011	30.06.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Renter og udbytte		
Renteindtægter	1	1
Udbytte	747	606
I alt renter og udbytte	748	607
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-49	184
Valutakonti	15	6
Handelsomkostninger	14	4
I alt kursgevinster og -tab	-48	186
I alt nettoindtægter	700	793
Administrationsomkostninger	95	85
Resultat før skat	605	708
Skat	51	62
Halvårets nettoresultat	554	646

Balance

	30.06.2011	31.12.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	108	417
Likvider	108	417
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	679	1.495
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	35.937	37.115
Kapitalandele	36.616	38.610
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	80	31
Andre tilgodehavender	9	4
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	33	0
Aktuelle skatteaktiver	38	8
Andre aktiver	160	43
Aktiver	36.884	39.070
Passiver		
Medlemmernes formue	36.851	38.713
Anden gæld		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	33	355
Anden gæld	33	355
Passiver	36.884	39.068

Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 30.06.2011 kan rekvireres hos ID-Sparinvest A/S

Europe Small Cap Index

Nøgletal for halvåret	2011	2010	2009	2008	2007
Afkast (pct.)	1,39	1,98	21,01	-14,04	8,39
Benchmarkafkast (pct.)	-1,18	4,40	26,66	-17,05	10,59
Indre værdi pr. andel	84,96	68,54	53,19	78,85	114,71
Regnskabsmæssige resultat (t.kr.)	554	646	4.186	-6.509	8.225
Cirkulerende kapital (t.kr.)	43.373	46.246	45.937	48.695	92.195
Medlemmernes formue (t.kr.)	36.851	31.695	24.432	38.398	105.754
Omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,26	0,26	0,25	0,25	0,25
ÅOP	0,68	0,64	0,61	0,61	0,62
Sharpe Ratio Benchmark	-0,06				
Sharpe Ratio Afdeling	-0,03				
Volatilitet Benchmark i %	23,00				
Volatilitet Afdeling i %	23,00				

Fordeling af medlemmernes formue (i 1.000 kr)	30.06.2011		31.12.2010	
	i 1.000 kr.	Andel i pct	i 1.000 kr.	Andel i pct
Børsnoterede finansielle instrumenter	36.616	99,7	38.610	98,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0

Fordelinger

Sektor fordeling	30.06.2011		31.12.2010		Geografisk fordeling	30.06.2011		31.12.2010	
Likvider	0,7%	0,4%	Likvider	0,7%	0,4%				
Telekommunikation	2,7%	2,2%	Danmark	1,8%	3,9%				
Sundhedspleje	6,1%	6,6%	Skandinavien	14,4%	14,5%				
Konsumentvarer	6,2%	6,6%	Sydeuropa	18,7%	16,5%				
Energi	6,7%	7,7%	Nordeuropa	25,6%	28,1%				
Materialer	7,3%	5,9%	Storbritannien	38,9%	36,6%				
IT	8,9%	10,6%							
Forbrugsgoder	14,0%	15,5%							
Finans	19,7%	16,9%							
Industri	27,8%	27,6%							

Europe Value Index

Beretning for halvåret 2011

Stamoplysninger

- :: Afdelingen er startet 18.05.2001
- :: Investeringskoncept for afdelingen er indeksbaseret
- :: Valuta opgøres i DKK
- :: Afdelingen er udbyttebetalende

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i europæiske value-aktier.

Halvårsberetning 2011

Indre værdi pr. 30. juni 2011 udgjorde 62,23, hvilket svarer til en værdistigning inkl. geninvestering af udbytter på 2,11 %. Benchmark MSCI Europe Value (DKK) er i samme periode steget med 1,83 %. Til sammenligning var henholdsvis afdelingens og benchmarks afkast i 1. halvår 2010 -7,64 % og -7,39 %.

Regnskabsresultater

Afdelingen fik i 1. halvår 2011 et nettoresultat på DKK 2,4 mio., heraf udgør renter og udbytter DKK 6,8 mio. og kurstab 3,1 mio. De samlede administrationsomkostninger udgør DKK 0,5 mio. Halvårets resultat har været præget af stor usikkerhed på aktiemarkederne og ligger under de forsigtige forventninger udmeldt i årsrapporten 2010.

Forventninger

Vi har i dag mere stabile nøgletal til at vurdere økonomien end for et år siden. Sidste år var bl.a. virksomhedernes indtjening påvirket af eftervirkninger fra finanskrisen. Mange private udsatte fx bilkøb under finanskrisen, og det resulterede i, at der kom et købs-boom, da der kom mere ro på økonomien. Men de tal vi ser i dag fra selskaberne er mere troværdige, da eftervirkningerne er aftaget. Og som udgangspunkt er selskabernes regnskaber for 1. halvår 2011 ganske pæne. Dette er rigtig gode nyheder, som burde medføre en positiv udsigt for aktier.

Så det er altså ikke pga. fundamentale problemer hos selskaberne, at vi her i august oplever en krise på finansmarkederne. Krisen skyldes snarere nervøsitet for, at væksten igen skal flade ud og måske endda gå i recession. Double dip har ellers været betragtet som mere og mere usandsynligt, men nu er investorerne nervøse igen. Denne gang er problemet relateret til landenes økonomier, og det bekymrende er, at markedet sidste gang blev reddet af landene, men hvem skal nu redde landene? Staterne har brugt krudtet på at føre en ekspansiv finanspolitik, som har ledt til enorm gæld. Gælden kan føre til markante spareplaner og nedgang i væksten. Den vej rundt kan de ellers positive udsigter for selskaberne blive ramt.

Vi håber på, at aktiemarkedet hurtigt vender tilbage til et normalt niveau. Ellers kan den negative spiral bide sig fast, og frygten for lav økonomisk vækst i en lang årrække kan blive virkelighed. Dog mener vi fortsat, at virksomhederne ser sunde ud, så med mindre at forbruget stagnerer totalt, bør det globale marked kunne stabilisere sig igen.

Gældskrisen i flere europæiske lande vil fortsat komme til at betyde, at der inden for Europa vil komme betydelige forskelle i afkast. Men også mellem de forskellige stile (value/vækst og large/small cap) vil vi formentligt se store udsving som i 2010. Indtil videre er det mest bemærkelsesværdige, at afkastet mellem de europæiske lande, år til dato, svinger op til 20% landene imellem.

Risiko

Den specifikke risiko på aktieinvesteringer er afhængig af det enkelte selskabs økonomiske og indtjeningsmæssige forhold. Ved aktieinvesteringer er der således risiko for, at kursen kan svinge på baggrund af nyheder og regnskaber fra de pågældende selskaber. Selskaberne er konstant udsat for en lang række eksterne som interne faktorer, som har betydning for driften og indtjeningen.

Aktieinvesteringer er ligeledes påvirket af den generelle udvikling i det pågældende land eller den region, der investeres i. På trods af stabil indtjening og stærk balance kan selskaber alligevel blive påvirket af en fremherskende markedsstemning eller økonomisk tendens. Udviklingen i afdelinger, der investerer i udenlandske aktier, er påvirket af valutarisiko, idet afkastet opgøres i DKK.

Sparindex har til hensigt at skabe et afkast som benchmark-afkastet. Investeringerne er derfor spredt i overensstemmelse med benchmark efter karakteristika som branche, lande og regioner. Som resultat heraf kan det forventes, at den relative risiko mellem afdelingen og dens benchmark er lav. Den absolutte risiko for afdelingen vil være tæt på den absolutte risiko for benchmark. Den absolutte risiko for afdelingen og benchmark kan være høj i perioder med høj volatilitet, eller hvis benchmark er betydeligt overvægtet af samme typer aktier.

Europe Value Index

Halvårsregnskab 2011

Resultatopgørelse

	30.06.2011	30.06.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Renter og udbytte		
Renteindtægter	5	4
Udbytte	6.812	4.866
I alt renter og udbytte	6.817	4.870
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-3.097	-15.193
Valutakonti	21	9
Handelsomkostninger	43	7
I alt kursgevinster og -tab	-3.119	-15.191
I alt nettoindtægter	3.698	-10.321
Administrationsomkostninger	487	375
Resultat før skat	3.211	-10.696
Skat	765	635
Halvårets nettoresultat	2.446	-11.331

Balance

	30.06.2011	31.12.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	882	541
Likvider	882	541
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.109	1.263
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	187.496	169.943
Kapitalandele	188.605	171.206
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	645	276
Andre tilgodehavender	3	0
Aktuelle skatteaktiver	424	264
Andre aktiver	1.072	540
Aktiver	190.559	172.287
Passiver		
Medlemmernes formue	190.559	172.287
Anden gæld		
Passiver	190.559	172.287

Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 30.06.2011 kan rekvireres hos ID-Sparinvest A/S

Europe Value Index

Nøgletal for halvåret	2011	2010	2009	2008	2007
Afkast (pct.)	2,11	-7,64	4,65	-21,79	8,77
Benchmarkafkast (pct.)	1,83	-7,39	6,28	-22,16	8,49
Indre værdi pr. andel	62,23	56,25	51,00	76,15	117,37
Regnskabsmæssige resultat (t.kr.)	2.446	-11.331	6.993	-59.263	28.657
Cirkulerende kapital (t.kr.)	306.202	248.469	259.997	268.644	351.734
Medlemmernes formue (t.kr.)	190.559	139.757	132.606	204.569	412.827
Omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,26	0,26	0,25	0,25	0,25
ÅOP	0,61	0,59	0,58	0,58	0,58
Sharpe Ratio Benchmark	-0,28				
Sharpe Ratio Afdeling	-0,31				
Volatilitet Benchmark i %	20,00				
Volatilitet Afdeling i %	20,00				

Fordeling af medlemmernes formue (i 1.000 kr)	30.06.2011		31.12.2010	
	i 1.000 kr.	Andel i pct	i 1.000 kr.	Andel i pct
Børsnoterede finansielle instrumenter	188.605	99,5	171.206	99,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0

Fordelinger

Sektor fordeling	30.06.2011		31.12.2010		Geografisk fordeling	30.06.2011		31.12.2010	
Likvider	1,0%	0,8%			Nordamerika	0,5%	0,6%		
IT	2,7%	3,9%			Danmark	0,6%	0,7%		
Konsumentvarer	2,8%	2,2%			Likvider	1,0%	0,8%		
Forsyning	5,4%	5,6%			Skandinavien	7,5%	9,2%		
Industri	5,5%	5,3%			Storbritannien	21,3%	22,1%		
Forbrugsgoder	5,7%	4,9%			Sydeuropa	33,5%	32,9%		
Materialer	7,4%	6,8%			Nordeuropa	35,5%	33,7%		
Sundhedspleje	10,8%	9,9%							
Telekommunikation	11,3%	11,3%							
Energi	17,6%	20,1%							
Finans	29,8%	29,2%							

Japan Growth Index

Beretning for halvåret 2011

Stamoplysninger

- :: Afdelingen er startet 18.05.2001
- :: Investeringskoncept for afdelingen er indeksbaseret
- :: Valuta opgøres i DKK
- :: Afdelingen er udbyttebetalende

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i japanske vækstaktier.

Halvårsberetning 2011

Indre værdi pr. 30. juni 2011 udgjorde 47,13, hvilket svarer til et værdifald inkl. geninvestering af udbytte på 11,93 %. Benchmark MSCI Japan Growth (DKK) er i samme periode faldet med 11,20 %. Til sammenligning var henholdsvis afdelingens og benchmarks afkast i 1. halvår 2010 11,62 % og 12,88 %.

Regnskabsresultater

Afdelingen fik i 1. halvår 2011 et nettoresultat på DKK -8,4 mio., heraf udgør renter og udbytter DKK 0,5 mio. og kurstab 8,7 mio. De samlede administrationsomkostninger udgør DKK 0,2 mio. Halvårets resultat har været præget af stor usikkerhed på aktiemarkederne og ligger under de forsigtige forventninger udmeldt i årsrapporten 2010.

Forventninger

Vi har i dag mere stabile nøgletal til at vurdere økonomien end for et år siden. Sidste år var bl.a. virksomhedernes indtjening påvirket af eftervirkninger fra finanskrisen. Mange private udsatte fx bilkøb under finanskrisen, og det resulterede i, at der kom et købs-boom, da der kom mere ro på økonomien. Men de tal vi ser i dag fra selskaberne er mere troværdige, da eftervirkningerne er aftaget. Og som udgangspunkt er selskabernes regnskaber for 1. halvår 2011 ganske pæne. Dette er rigtig gode nyheder, som burde medføre en positiv udsigt for aktier.

Så det er altså ikke pga. fundamentale problemer hos selskaberne, at vi her i august oplever en krise på finansmarkederne. Krisen skyldes snarere nervøsitet for, at væksten igen skal flade ud og måske endda gå i recession. Double dip har ellers været betragtet som mere og mere usandsynligt, men nu er investorerne nervøse igen. Denne gang er problemet relateret til landenes økonomier, og det bekymrende er, at markedet sidste gang blev reddet af landene, men hvem skal nu redde landene? Staterne har brugt krudtet på at føre en ekspansiv finanspolitik, som har ledt til enorm gæld. Gælden kan føre til markante spareplaner og nedgang i væksten. Den vej rundt kan de ellers positive udsigter for selskaberne blive ramt.

Vi håber på, at aktiemarkedet hurtigt vender tilbage til et normalt niveau. Ellers kan den negative spiral bide sig fast, og frygten for lav økonomisk vækst i en lang årrække kan blive virkelighed. Dog mener vi fortsat, at virksomhederne ser sunde ud, så med mindre at forbruget stagnerer totalt, bør det globale marked kunne stabilisere sig igen.

Risiko

Den specifikke risiko på aktieinvesteringer er afhængig af det enkelte selskabs økonomiske og indtjeningsmæssige forhold. Ved aktieinvesteringer er der således risiko for, at kursen kan svinge på baggrund af nyheder og regnskaber fra de pågældende selskaber. Selskaberne er konstant udsat for en lang række eksterne som interne faktorer, som har betydning for driften og indtjeningen.

Aktieinvesteringer er ligeledes påvirket af den generelle udvikling i det pågældende land eller den region, der investeres i. På trods af stabil indtjening og stærk balance kan selskaber alligevel blive påvirket af en fremherskende markedsstemning eller økonomisk tendens. Udviklingen i afdelinger, der investerer i udenlandske aktier, er påvirket af valutarisiko, idet afkastet opgøres i DKK.

Sparindex har til hensigt at skabe et afkast som benchmark-afkastet. Investeringerne er derfor spredt i overensstemmelse med benchmark efter karakteristika som branche, lande og regioner. Som resultat heraf kan det forventes, at den relative risiko mellem afdelingen og dens benchmark er lav. Den absolutte risiko for afdelingen vil være tæt på den absolutte risiko for benchmark. Den absolutte risiko for afdelingen og benchmark kan være høj i perioder med høj volatilitet, eller hvis benchmark er betydeligt overvægtet af samme typer aktier.

Japan Growth Index

Halvårsregnskab 2011

Resultatopgørelse

	30.06.2011	30.06.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Renter og udbytte		
Renteindtægter	1	2
Udbytte	537	957
I alt renter og udbytte	538	959
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-8.565	12.359
Valutakonti	-121	11
Handelsomkostninger	24	11
I alt kursgevinster og -tab	-8.710	12.359
I alt nettoindtægter	-8.172	13.318
Administrationsomkostninger	158	317
Resultat før skat	-8.330	13.001
Skat	38	67
Halvårets nettoresultat	-8.368	12.934

Balance

	30.06.2011	31.12.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	685	205
Likvider	685	205
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	60.763	74.383
Kapitalandele	60.763	74.383
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	143	81
Andre aktiver	143	81
Aktiver	61.591	74.669
Passiver		
Medlemmernes formue	61.591	74.669
Anden gæld		
Passiver	61.591	74.669

Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 30.06.2011 kan rekvireres hos ID-Sparinvest A/S

Japan Growth Index

Nøgletal for halvåret	2011	2010	2009	2008	2007
Afkast (pct.)	-11,93	11,62	-4,44	-12,80	-0,13
Benchmarkafkast (pct.)	-11,20	12,88	-5,05	-12,85	-0,21
Indre værdi pr. andel	47,13	48,81	42,25	57,01	74,45
Regnskabsmæssige resultat (t.kr.)	-8.368	12.934	-26.881	-38.258	-83
Cirkulerende kapital (t.kr.)	130.697	256.008	289.208	455.202	556.249
Medlemmernes formue (t.kr.)	61.591	124.962	122.183	259.525	414.101
Omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,26	0,26	0,25	0,25	0,25
ÅOP	0,63	0,60	0,59	0,59	0,59
Sharpe Ratio Benchmark	-0,76				
Sharpe Ratio Afdeling	-0,79				
Volatilitet Benchmark i %	16,00				
Volatilitet Afdeling i %	15,00				

Fordeling af medlemmernes formue (i 1.000 kr)	30.06.2011		31.12.2010	
	i 1.000 kr.	Andel i pct	i 1.000 kr.	Andel i pct
Børsnoterede finansielle instrumenter	60.763	98,9	74.383	99,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0

Fordelinger

Sektor fordeling	30.06.2011		31.12.2010	
Forsyning	0,5%	0,5%		
Likvider	1,3%	0,4%		
Energi	1,8%	2,4%		
Sundhedspleje	3,6%	2,5%		
Materialer	5,6%	7,2%		
Konsumentvarer	7,2%	6,7%		
Finans	13,0%	10,7%		
IT	18,6%	20,5%		
Industri	21,3%	24,6%		
Forbrugsgoder	27,0%	24,5%		

Japan Small Cap Index

Beretning for halvåret 2011

Stamoplysninger

- :: Afdelingen er startet 18.05.2001
- :: Investeringskoncept for afdelingen er indeksbaseret
- :: Valuta opgøres i DKK
- :: Afdelingen er udbyttebetalende

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i japanske small cap-aktier.

Halvårsberetning 2011

Indre værdi pr. 30. juni 2011 udgjorde 65,45, hvilket svarer til et værdifald inkl. geninvestering af udbytte på 6,13 %. Benchmark MSCI Japan Small-cap (DKK) er i samme periode faldet med 6,45 %. Til sammenligning var henholdsvis afdelingens og benchmarks afkast i 1. halvår 2010 24,47 % og 22,52 %.

Regnskabsresultater

Afdelingen fik i 1. halvår 2011 et nettoresultat på DKK -2,5 mio., heraf udgør renter og udbytter DKK 0,5 mio. og kurstab 2,9 mio. De samlede administrationsomkostninger udgør DKK 0,1 mio. Halvårets resultat har været præget af stor usikkerhed på aktiemarkederne og ligger under de forsigtige forventninger udmeldt i årsrapporten 2010.

Forventninger

Vi har i dag mere stabile nøgletal til at vurdere økonomien end for et år siden. Sidste år var bl.a. virksomhedernes indtjening påvirket af eftervirkninger fra finanskrisen. Mange private udsatte fx bilkøb under finanskrisen, og det resulterede i, at der kom et købs-boom, da der kom mere ro på økonomien. Men de tal vi ser i dag fra selskaberne er mere troværdige, da eftervirkningerne er aftaget. Og som udgangspunkt er selskabernes regnskaber for 1. halvår 2011 ganske pæne. Dette er rigtig gode nyheder, som burde medføre en positiv udsigt for aktier.

Så det er altså ikke pga. fundamentale problemer hos selskaberne, at vi her i august oplever en krise på finansmarkederne. Krisen skyldes snarere nervøsitet for, at væksten igen skal flade ud og måske endda gå i recession. Double dip har ellers været betragtet som mere og mere usandsynligt, men nu er investorerne nervøse igen. Denne gang er problemet relateret til landenes økonomier, og det bekymrende er, at markedet sidste gang blev reddet af landene, men hvem skal nu redde landene? Staterne har brugt krudtet på at føre en ekspansiv finanspolitik, som har ledt til enorm gæld. Gælden kan føre til markante spareplaner og nedgang i væksten. Den vej rundt kan de ellers positive udsigter for selskaberne blive ramt.

Vi håber på, at aktiemarkedet hurtigt vender tilbage til et normalt niveau. Ellers kan den negative spiral bide sig fast, og frygten for lav økonomisk vækst i en lang årrække kan blive virkelighed. Dog mener vi fortsat, at virksomhederne ser sunde ud, så med mindre at forbruget stagnerer totalt, bør det globale marked kunne stabilisere sig igen.

Risiko

Den specifikke risiko på aktieinvesteringer er afhængig af det enkelte selskabs økonomiske og indtjeningsmæssige forhold. Ved aktieinvesteringer er der således risiko for, at kursen kan svinge på baggrund af nyheder og regnskaber fra de pågældende selskaber. Selskaberne er konstant udsat for en lang række eksterne som interne faktorer, som har betydning for driften og indtjeningen.

Aktieinvesteringer er ligeledes påvirket af den generelle udvikling i det pågældende land eller den region, der investeres i. På trods af stabil indtjening og stærk balance kan selskaber alligevel blive påvirket af en fremherskende markedsstemning eller økonomisk tendens. Udviklingen i afdelinger, der investerer i udenlandske aktier, er påvirket af valutarisiko, idet afkastet opgøres i DKK.

Sparindex har til hensigt at skabe et afkast som benchmark-afkastet. Investeringerne er derfor spredt i overensstemmelse med benchmark efter karakteristika som branche, lande og regioner. Som resultat heraf kan det forventes, at den relative risiko mellem afdelingen og dens benchmark er lav. Den absolutte risiko for afdelingen vil være tæt på den absolutte risiko for benchmark. Den absolutte risiko for afdelingen og benchmark kan være høj i perioder med høj volatilitet, eller hvis benchmark er betydeligt overvægtet af samme typer aktier.

Japan Small Cap Index

Halvårsregnskab 2011

Resultatopgørelse

	30.06.2011	30.06.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Renter og udbytte		
Renteindtægter	1	0
Udbytte	502	977
I alt renter og udbytte	503	977
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-2.808	15.727
Valutakonti	-31	119
Handelsomkostninger	17	0
I alt kursgevinster og -tab	-2.856	15.846
I alt nettoindtægter	-2.353	16.823
Administrationsomkostninger	107	198
Resultat før skat	-2.460	16.625
Skat	35	68
Halvårets nettoresultat	-2.495	16.557

Balance

	30.06.2011	31.12.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	313	477
Likvider	313	477
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	40.067	52.754
Kapitalandele	40.067	52.754
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	169	62
Andre aktiver	169	62
Aktiver	40.549	53.293
Passiver		
Medlemmernes formue	40.549	53.293
Anden gæld		
Passiver	40.549	53.293

Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 30.06.2011 kan rekvireres hos ID-Sparinvest A/S

Japan Small Cap Index

Nøgletal for halvåret	2011	2010	2009	2008	2007
Afkast (pct.)	-6,13	24,47	7,72	-13,71	-2,70
Benchmarkafkast (pct.)	-6,45	22,52	6,01	-12,58	-1,17
Indre værdi pr. andel	65,45	67,81	58,51	59,39	85,86
Regnskabsmæssige resultat (t.kr.)	-2.495	16.557	5.956	-17.978	-3.857
Cirkulerende kapital (t.kr.)	61.950	120.742	141.416	189.229	212.769
Medlemmernes formue (t.kr.)	40.549	81.871	82.740	112.377	182.687
Omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,25	0,26	0,25	0,25	0,25
ÅOP	0,63	0,62	0,60	0,60	0,60
Sharpe Ratio Benchmark	-0,60				
Sharpe Ratio Afdeling	-0,59				
Volatilitet Benchmark i %	15,00				
Volatilitet Afdeling i %	15,00				

Fordeling af medlemmernes formue (i 1.000 kr)	30.06.2011		31.12.2010	
	i 1.000 kr.	Andel i pct	i 1.000 kr.	Andel i pct
Børsnoterede finansielle instrumenter	40.067	99,2	52.754	99,1
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0

Fordelinger

Sektor fordeling	30.06.2011		31.12.2010		Geografisk fordeling	30.06.2011		31.12.2010	
Telekommunikation	0,0%	1,0%	Likvider	1,2%	1,0%				
Forsyning	0,6%	0,6%	Japan	98,8%	99,0%				
Energi	0,7%	1,0%							
Likvider	1,2%	1,0%							
Sundhedspleje	4,7%	4,8%							
IT	8,5%	10,1%							
Konsumentvarer	8,5%	8,9%							
Materialer	9,7%	9,1%							
Finans	17,3%	17,9%							
Forbrugsgoder	18,9%	17,3%							
Industri	30,0%	28,4%							

Japan Value Index

Beretning for halvåret 2011

Stamoplysninger

- :: Afdelingen er startet 18.05.2001
- :: Investeringskoncept for afdelingen er indeksbaseret
- :: Valuta opgøres i DKK
- :: Afdelingen er udbyttebetalende

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen omfatter investering i japanske value-aktier.

Halvårsberetning 2011

Indre værdi pr. 30. juni 2011 udgjorde 66,69, hvilket svarer til et værdifald inkl. geninvestering af udbytte på 15,40 %. Benchmark MSCI Japan Value (DKK) er i samme periode faldet med 12,39 %. Til sammenligning var henholdsvis afdelingens og benchmarks afkast i 1. halvår 2010 16,02 % og 15,32 %.

Regnskabsresultater

Afdelingen fik i 1. halvår 2011 et nettoresultat på DKK -22,4 mio., heraf udgør renter og udbytter DKK 2 mio. og kurstab 23,9 mio. De samlede administrationsomkostninger udgør DKK 0,4 mio. Halvårets resultat har været præget af stor usikkerhed på aktiemarkederne og ligger under de forsigtige forventninger udmeldt i årsrapporten 2010.

Forventninger

Vi har i dag mere stabile nøgletal til at vurdere økonomien end for et år siden. Sidste år var bl.a. virksomhedernes indtjening påvirket af eftervirkninger fra finanskrisen. Mange private udsatte fx bilkøb under finanskrisen, og det resulterede i, at der kom et købs-boom, da der kom mere ro på økonomien. Men de tal vi ser i dag fra selskaberne er mere troværdige, da eftervirkningerne er aftaget. Og som udgangspunkt er selskabernes regnskaber for 1. halvår 2011 ganske pæne. Dette er rigtig gode nyheder, som burde medføre en positiv udsigt for aktier.

Så det er altså ikke pga. fundamentale problemer hos selskaberne, at vi her i august oplever en krise på finansmarkederne. Krisen skyldes snarere nervøsitet for, at væksten igen skal flade ud og måske endda gå i recession. Double dip har ellers været betragtet som mere og mere usandsynligt, men nu er investorerne nervøse igen. Denne gang er problemet relateret til landenes økonomier, og det bekymrende er, at markedet sidste gang blev reddet af landene, men hvem skal nu redde landene? Staterne har brugt krudtet på at føre en ekspansiv finanspolitik, som har ledt til enorm gæld. Gælden kan føre til markante spareplaner og nedgang i væksten. Den vej rundt kan de ellers positive udsigter for selskaberne blive ramt.

Vi håber på, at aktiemarkedet hurtigt vender tilbage til et normalt niveau. Ellers kan den negative spiral bide sig fast, og frygten for lav økonomisk vækst i en lang årrække kan blive virkelighed. Dog mener vi fortsat, at virksomhederne ser sunde ud, så med mindre at forbruget stagnerer totalt, bør det globale marked kunne stabilisere sig igen.

Risiko

Den specifikke risiko på aktieinvesteringer er afhængig af det enkelte selskabs økonomiske og indtjeningsmæssige forhold. Ved aktieinvesteringer er der således risiko for, at kursen kan svinge på baggrund af nyheder og regnskaber fra de pågældende selskaber. Selskaberne er konstant udsat for en lang række eksterne som interne faktorer, som har betydning for driften og indtjeningen.

Aktieinvesteringer er ligeledes påvirket af den generelle udvikling i det pågældende land eller den region, der investeres i. På trods af stabil indtjening og stærk balance kan selskaber alligevel blive påvirket af en fremherskende markedsstemning eller økonomisk tendens. Udviklingen i afdelinger, der investerer i udenlandske aktier, er påvirket af valutarisiko, idet afkastet opgøres i DKK.

Sparindex har til hensigt at skabe et afkast som benchmark-afkastet. Investeringerne er derfor spredt i overensstemmelse med benchmark efter karakteristika som branche, lande og regioner. Som resultat heraf kan det forventes, at den relative risiko mellem afdelingen og dens benchmark er lav. Den absolutte risiko for afdelingen vil være tæt på den absolutte risiko for benchmark. Den absolutte risiko for afdelingen og benchmark kan være høj i perioder med høj volatilitet, eller hvis benchmark er betydeligt overvægtet af samme typer aktier.

Japan Value Index

Halvårsregnskab 2011

Resultatopgørelse

	30.06.2011	30.06.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Renter og udbytte		
Renteindtægter	3	1
Udbytte	1.969	3.781
I alt renter og udbytte	1.972	3.782
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-23.836	35.952
Valutakonti	-37	40
Handelsomkostninger	14	20
I alt kursgevinster og -tab	-23.887	35.972
I alt nettoindtægter	-21.915	39.754
Administrationsomkostninger	378	695
Resultat før skat	-22.293	39.059
Skat	138	265
Halvårets nettoresultat	-22.431	38.794

Balance

	30.06.2011	31.12.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.272	275
Likvider	1.272	275
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	138.762	149.925
Kapitalandele	138.762	149.925
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	422	60
Andre aktiver	422	60
Aktiver	140.456	150.260
Passiver		
Medlemmernes formue	140.425	150.260
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	14	0
Ikke hævet udlodning tidligere år	17	0
Anden gæld	31	0
Passiver	140.456	150.260

Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 30.06.2011 kan rekvireres hos ID-Sparinvest A/S

Japan Value Index

Nøgletal for halvåret	2011	2010	2009	2008	2007
Afkast (pct.)	-15,40	16,02	8,11	-12,44	0,50
Benchmarkafkast (pct.)	-12,39	15,32	8,62	-11,81	0,66
Indre værdi pr. andel	66,69	74,84	65,40	68,77	92,79
Regnskabsmæssige resultat (t.kr.)	-22.431	38.794	3.346	-75.843	-576
Cirkulerende kapital (t.kr.)	210.558	358.982	367.642	816.858	759.258
Medlemmernes formue (t.kr.)	140.425	268.675	240.426	561.767	704.529
Omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,26	0,26	0,25	0,25	0,25
ÅOP	0,63	0,61	0,60	0,60	0,60
Sharpe Ratio Benchmark	-0,41				
Sharpe Ratio Afdeling	-0,44				
Volatilitet Benchmark i %	16,00				
Volatilitet Afdeling i %	16,00				

Fordeling af medlemmernes formue (i 1.000 kr)	30.06.2011		31.12.2010	
	i 1.000 kr.	Andel i pct	i 1.000 kr.	Andel i pct
Børsnoterede finansielle instrumenter	138.762	99,1	149.925	99,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0

Fordelinger

Sektor fordeling	30.06.2011		31.12.2010	
Forsyning	1,0%	1,2%	Likvider	1,2%
Likvider	1,2%	0,2%	Japan	98,8%
Konsumentvarer	2,9%	2,8%		
Energi	4,8%	4,5%		
Telekommunikation	5,8%	5,4%		
Sundhedspleje	7,5%	6,8%		
Materialer	7,9%	6,2%		
IT	10,6%	13,2%		
Industri	15,9%	15,9%		
Forbrugsgoder	19,4%	17,1%		
Finans	23,1%	26,7%		

USA Growth Index

Beretning for halvåret 2011

Stamoplysninger

- :: Afdelingen er startet 18.05.2001
- :: Investeringskoncept for afdelingen er indeksbaseret
- :: Valuta opgøres i DKK
- :: Afdelingen er udbyttebetalende

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen omfatter investering i nordamerikanske vækstaktier.

Halvårsberetning 2011

Indre værdi pr. 30. juni 2011 udgjorde 65,28, hvilket svarer til et værdifald inkl. geninvestering af udbytte på 2,40 %. Benchmark MSCI US Growth (DKK) er i samme periode faldet med 1,98 %. Til sammenligning var henholdsvis afdelingens og benchmarks afkast i 1. halvår 2010 5,74 % og 7,62 %.

Regnskabsresultater

Afdelingen fik i 1. halvår 2011 et nettoresultat på DKK -10,4 mio., heraf udgør renter og udbytter DKK 2 mio. og kurstab 11,3 mio. De samlede administrationsomkostninger udgør DKK 0,8 mio. Halvårets resultat har været præget af stor usikkerhed på aktiemarkederne og ligger under de forsigtige forventninger udmeldt i årsrapporten 2010.

Forventninger

Vi har i dag mere stabile nøgletal til at vurdere økonomien end for et år siden. Sidste år var bl.a. virksomhedernes indtjening påvirket af eftervirkninger fra finanskrisen. Mange private udsatte fx bilkøb under finanskrisen, og det resulterede i, at der kom et købs-boom, da der kom mere ro på økonomien. Men de tal vi ser i dag fra selskaberne er mere troværdige, da eftervirkningerne er aftaget. Og som udgangspunkt er selskabernes regnskaber for 1. halvår 2011 ganske pæne. Dette er rigtig gode nyheder, som burde medføre en positiv udsigt for aktier.

Så det er altså ikke pga. fundamentale problemer hos selskaberne, at vi her i august oplever en krise på finansmarkederne. Krisen skyldes snarere nervøsitet for, at væksten igen skal flade ud og måske endda gå i recession. Double dip har ellers været betragtet som mere og mere usandsynligt, men nu er investorerne nervøse igen. Denne gang er problemet relateret til landenes økonomier, og det bekymrende er, at markedet sidste gang blev reddet af landene, men hvem skal nu redde landene? Staterne har brugt krudtet på at føre en ekspansiv finanspolitik, som har ledt til enorm gæld. Gælden kan føre til markante spareplaner og nedgang i væksten. Den vej rundt kan de ellers positive udsigter for selskaberne blive ramt.

Vi håber på, at aktiemarkedet hurtigt vender tilbage til et normalt niveau. Ellers kan den negative spiral bide sig fast, og frygten for lav økonomisk vækst i en lang årrække kan blive virkelighed. Dog mener vi fortsat, at virksomhederne ser sunde ud, så med mindre at forbruget stagnerer totalt, bør det globale marked kunne stabilisere sig igen.

Risiko

Den specifikke risiko på aktieinvesteringer er afhængig af det enkelte selskabs økonomiske og indtjeningsmæssige forhold. Ved aktieinvesteringer er der således risiko for, at kursen kan svinge på baggrund af nyheder og regnskaber fra de pågældende selskaber. Selskaberne er konstant udsat for en lang række eksterne som interne faktorer, som har betydning for driften og indtjeningen.

Aktieinvesteringer er ligeledes påvirket af den generelle udvikling i det pågældende land eller den region, der investeres i. På trods af stabil indtjening og stærk balance kan selskaber alligevel blive påvirket af en fremherskende markedsstemning eller økonomisk tendens. Udviklingen i afdelinger, der investerer i udenlandske aktier, er påvirket af valutarisiko, idet afkastet opgøres i DKK.

Sparindex har til hensigt at skabe et afkast som benchmark-afkastet. Investeringerne er derfor spredt i overensstemmelse med benchmark efter karakteristika som branche, lande og regioner. Som resultat heraf kan det forventes, at den relative risiko mellem afdelingen og dens benchmark er lav. Den absolutte risiko for afdelingen vil være tæt på den absolutte risiko for benchmark. Den absolutte risiko for afdelingen og benchmark kan være høj i perioder med høj volatilitet, eller hvis benchmark er betydeligt overvægtet af samme typer aktier.

USA Growth Index

Halvårsregnskab 2011

Resultatopgørelse

	30.06.2011	30.06.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Renter og udbytte		
Renteindtægter	4	2
Udbytte	1.984	1.601
I alt renter og udbytte	1.988	1.603
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-11.289	12.807
Valutakonti	59	77
Handelsomkostninger	55	8
I alt kursgevinster og -tab	-11.285	12.876
I alt nettoindtægter	-9.297	14.479
Administrationsomkostninger	827	657
Resultat før skat	-10.124	13.822
Skat	271	215
Halvårets nettoresultat	-10.395	13.607

Balance

	30.06.2011	31.12.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.061	1.251
Likvider	1.061	1.251
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	342.407	297.515
Kapitalandele	342.407	297.515
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	289	200
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1.081
Aktuelle skatteaktiver	3	8
Andre aktiver	292	1.289
Aktiver	343.760	300.055
Passiver		
Medlemmernes formue	343.760	298.165
Anden gæld		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1.890
Anden gæld	0	1.890
Passiver	343.760	300.055

Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 30.06.2011 kan rekvireres hos ID-Sparinvest A/S

USA Growth Index

Nøgletal for halvåret	2011	2010	2009	2008	2007
Afkast (pct.)	-2,40	5,74	9,63	-14,28	4,87
Benchmarkafkast (pct.)	-1,98	7,62	9,82	-14,43	4,84
Indre værdi pr. andel	65,28	57,58	45,28	57,86	70,75
Regnskabsmæssige resultat (t.kr.)	-10.395	13.607	16.223	-54.009	28.761
Cirkulerende kapital (t.kr.)	526.599	441.298	502.525	538.043	637.343
Medlemmernes formue (t.kr.)	343.760	254.104	227.565	311.297	450.923
Omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,26	0,26	0,25	0,25	0,25
ÅOP	0,58	0,57	0,56	0,56	0,56
Sharpe Ratio Benchmark	-0,06				
Sharpe Ratio Afdeling	-0,10				
Volatilitet Benchmark i %	16,00				
Volatilitet Afdeling i %	16,00				

Fordeling af medlemmernes formue (i 1.000 kr)	30.06.2011		31.12.2010	
	i 1.000 kr.	Andel i pct	i 1.000 kr.	Andel i pct
Børsnoterede finansielle instrumenter	342.407	99,7	297.515	99,6
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0

Fordelinger

Sektor fordeling	30.06.2011		31.12.2010		Geografisk fordeling	30.06.2011		31.12.2010	
Likvider	0,4%	0,2%			Fjernøsten ex. Japan	0,3%	0,0%		
Forsyning	0,4%	0,0%			Nordeuropa	0,3%	1,2%		
Telekommunikation	0,5%	0,2%			Likvider	0,4%	0,2%		
Materialer	2,8%	3,8%			Storbritannien	1,1%	0,4%		
Finans	4,1%	5,4%			Nordamerika	97,9%	98,1%		
Sundhedspleje	9,3%	9,7%							
Energi	9,4%	7,6%							
Konsumentvarer	10,7%	9,9%							
Industri	16,5%	14,9%							
Forbrugsgoder	17,0%	15,9%							
IT	28,9%	32,3%							

USA Small Cap Index

Beretning for halvåret 2011

Stamoplysninger

- :: Afdelingen er startet 18.05.2001
- :: Investeringskoncept for afdelingen er indeksbaseret
- :: Valuta opgøres i DKK
- :: Afdelingen er udbyttebetalende

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen omfatter investering i nordamerikanske small cap-aktier.

Halvårsberetning 2011

Indre værdi pr. 30. juni 2011 udgjorde 83,82, hvilket svarer til et værdifald inkl. geninvestering af udbytte på 3,04 %. Benchmark MSCI US Small-cap (DKK) er i samme periode faldet med 0,26 %. Til sammenligning var henholdsvis afdelingens og benchmarks afkast i 1. halvår 2010 14,98 % og 15,43 %.

Regnskabsresultater

Afdelingen fik i 1. halvår 2011 et nettoresultat på DKK -1 mio., heraf udgør renter og udbytter DKK 0,2 mio. og kurstab 1,1 mio. De samlede administrationsomkostninger udgør DKK 0,1 mio. Halvårets resultat har været præget af stor usikkerhed på aktiemarkederne og ligger under de forsigtige forventninger udmeldt i årsrapporten 2010.

Forventninger

Vi har i dag mere stabile nøgletal til at vurdere økonomien end for et år siden. Sidste år var bl.a. virksomhedernes indtjening påvirket af eftervirkninger fra finanskrisen. Mange private udsatte fx bilkøb under finanskrisen, og det resulterede i, at der kom et købs-boom, da der kom mere ro på økonomien. Men de tal vi ser i dag fra selskaberne er mere troværdige, da eftervirkningerne er aftaget. Og som udgangspunkt er selskabernes regnskaber for 1. halvår 2011 ganske pæne. Dette er rigtig gode nyheder, som burde medføre en positiv udsigt for aktier.

Så det er altså ikke pga. fundamentale problemer hos selskaberne, at vi her i august oplever en krise på finansmarkederne. Krisen skyldes snarere nervøsitet for, at væksten igen skal flade ud og måske endda gå i recession. Double dip har ellers været betragtet som mere og mere usandsynligt, men nu er investorerne nervøse igen. Denne gang er problemet relateret til landenes økonomier, og det bekymrende er, at markedet sidste gang blev reddet af landene, men hvem skal nu redde landene? Staterne har brugt krudtet på at føre en ekspansiv finanspolitik, som har ledt til enorm gæld. Gælden kan føre til markante spareplaner og nedgang i væksten. Den vej rundt kan de ellers positive udsigter for selskaberne blive ramt.

Vi håber på, at aktiemarkedet hurtigt vender tilbage til et normalt niveau. Ellers kan den negative spiral bide sig fast, og frygten for lav økonomisk vækst i en lang årrække kan blive virkelighed. Dog mener vi fortsat, at virksomhederne ser sunde ud, så med mindre at forbruget stagnerer totalt, bør det globale marked kunne stabilisere sig igen.

Risiko

Den specifikke risiko på aktieinvesteringer er afhængig af det enkelte selskabs økonomiske og indtjeningsmæssige forhold. Ved aktieinvesteringer er der således risiko for, at kursen kan svinge på baggrund af nyheder og regnskaber fra de pågældende selskaber. Selskaberne er konstant udsat for en lang række eksterne som interne faktorer, som har betydning for driften og indtjeningen.

Aktieinvesteringer er ligeledes påvirket af den generelle udvikling i det pågældende land eller den region, der investeres i. På trods af stabil indtjening og stærk balance kan selskaber alligevel blive påvirket af en fremherskende markedsstemning eller økonomisk tendens. Udviklingen i afdelinger, der investerer i udenlandske aktier, er påvirket af valutarisiko, idet afkastet opgøres i DKK.

Sparindex har til hensigt at skabe et afkast som benchmark-afkastet. Investeringerne er derfor spredt i overensstemmelse med benchmark efter karakteristika som branche, lande og regioner. Som resultat heraf kan det forventes, at den relative risiko mellem afdelingen og dens benchmark er lav. Den absolutte risiko for afdelingen vil være tæt på den absolutte risiko for benchmark. Den absolutte risiko for afdelingen og benchmark kan være høj i perioder med høj volatilitet, eller hvis benchmark er betydeligt overvægtet af samme typer aktier.

USA Small Cap Index

Halvårsregnskab 2011

Resultatopgørelse

	30.06.2011	30.06.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Renter og udbytte		
Renteindtægter	1	1
Udbytte	166	166
I alt renter og udbytte	167	167
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-1.124	2.948
Valutakonti	80	-5
Handelsomkostninger	32	3
I alt kursgevinster og -tab	-1.076	2.940
I alt nettoindtægter	-909	3.107
Administrationsomkostninger	75	69
Resultat før skat	-984	3.038
Skat	25	25
Halvårets nettoresultat	-1.009	3.013

Balance

	30.06.2011	31.12.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	144	461
Likvider	144	461
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	29.065	35.134
Kapitalandele	29.065	35.134
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	21	22
Andre tilgodehavender	2	0
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	588	1.368
Andre aktiver	611	1.390
Aktiver	29.820	36.985
Passiver		
Medlemmernes formue	29.216	35.649
Anden gæld		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	604	1.336
Anden gæld	604	1.336
Passiver	29.820	36.985

Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 30.06.2011 kan rekvireres hos ID-Sparinvest A/S

USA Small Cap Index

Nøgletal for halvåret	2011	2010	2009	2008	2007
Afkast (pct.)	-3,04	14,98	7,47	-11,71	1,15
Benchmarkafkast (pct.)	-0,26	15,43	8,08	-14,72	4,43
Indre værdi pr. andel	83,82	72,62	50,73	61,91	80,34
Regnskabsmæssige resultat (t.kr.)	-1.009	3.013	1.517	-3.127	738
Cirkulerende kapital (t.kr.)	34.857	40.490	41.192	41.457	80.877
Medlemmernes formue (t.kr.)	29.216	29.402	20.895	25.664	64.980
Omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,25	0,26	0,25	0,25	0,25
ÅOP	0,67	0,64	0,56	0,56	0,56
Sharpe Ratio Benchmark	-0,02				
Sharpe Ratio Afdeling	-0,06				
Volatilitet Benchmark i %	21,00				
Volatilitet Afdeling i %	20,00				

Fordeling af medlemmernes formue (i 1.000 kr)	30.06.2011		31.12.2010	
	i 1.000 kr.	Andel i pct	i 1.000 kr.	Andel i pct
Børsnoterede finansielle instrumenter	29.065	99,5	35.134	98,7
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0

Fordelinger

Sektor fordeling	30.06.2011		31.12.2010		Geografisk fordeling	30.06.2011		31.12.2010	
Likvider	0,5%	1,5%			Likvider	0,5%	1,5%		
Telekommunikation	0,7%	0,6%			Nordamerika	99,5%	98,5%		
Konsumentvarer	2,4%	2,4%							
Energi	4,1%	5,1%							
Forsyning	4,7%	5,1%							
Materialer	8,4%	6,5%							
Sundhedspleje	10,8%	10,0%							
Industri	13,4%	13,5%							
IT	18,0%	17,8%							
Finans	18,5%	18,7%							
Forbrugsgoder	18,5%	18,8%							

USA Value Index

Beretning for halvåret 2011

Stamoplysninger

- :: Afdelingen er startet 18.05.2001
- :: Investeringskoncept for afdelingen er indeksbaseret
- :: Valuta opgøres i DKK
- :: Afdelingen er udbyttebetalende

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen omfatter investering i nordamerikanske value-aktier.

Halvårsberetning 2011

Indre værdi pr. 30. juni 2011 udgjorde 52,42, hvilket svarer til et værdifald inkl. geninvestering af udbytte på 2,94 %. Benchmark MSCI US Value (DKK) er i samme periode faldet med 1,89 %. Til sammenligning var henholdsvis afdelingens og benchmarks afkast i 1. halvår 2010 10,09 % og 10,43 %.

Regnskabsresultater

Afdelingen fik i 1. halvår 2011 et nettoresultat på DKK -10 mio., heraf udgør renter og udbytter DKK 3,8 mio. og kurstab 12,5 mio. De samlede administrationsomkostninger udgør DKK 0,7 mio. Halvårets resultat har været præget af stor usikkerhed på aktiemarkederne og ligger under de forsigtige forventninger udmeldt i årsrapporten 2010.

Forventninger

Vi har i dag mere stabile nøgletal til at vurdere økonomien end for et år siden. Sidste år var bl.a. virksomhedernes indtjening påvirket af eftervirkninger fra finanskrisen. Mange private udsatte fx bilkøb under finanskrisen, og det resulterede i, at der kom et købs-boom, da der kom mere ro på økonomien. Men de tal vi ser i dag fra selskaberne er mere troværdige, da eftervirkningerne er aftaget. Og som udgangspunkt er selskabernes regnskaber for 1. halvår 2011 ganske pæne. Dette er rigtig gode nyheder, som burde medføre en positiv udsigt for aktier.

Så det er altså ikke pga. fundamentale problemer hos selskaberne, at vi her i august oplever en krise på finansmarkederne. Krisen skyldes snarere nervøsitet for, at væksten igen skal flade ud og måske endda gå i recession. Double dip har ellers været betragtet som mere og mere usandsynligt, men nu er investorerne nervøse igen. Denne gang er problemet relateret til landenes økonomier, og det bekymrende er, at markedet sidste gang blev reddet af landene, men hvem skal nu redde landene? Staterne har brugt krudtet på at føre en ekspansiv finanspolitik, som har ledt til enorm gæld. Gælden kan føre til markante spareplaner og nedgang i væksten. Den vej rundt kan de ellers positive udsigter for selskaberne blive ramt.

Vi håber på, at aktiemarkedet hurtigt vender tilbage til et normalt niveau. Ellers kan den negative spiral bide sig fast, og frygten for lav økonomisk vækst i en lang årrække kan blive virkelighed. Dog mener vi fortsat, at virksomhederne ser sunde ud, så med mindre at forbruget stagnerer totalt, bør det globale marked kunne stabilisere sig igen.

Risiko

Den specifikke risiko på aktieinvesteringer er afhængig af det enkelte selskabs økonomiske og indtjeningsmæssige forhold. Ved aktieinvesteringer er der således risiko for, at kursen kan svinge på baggrund af nyheder og regnskaber fra de pågældende selskaber. Selskaberne er konstant udsat for en lang række eksterne som interne faktorer, som har betydning for driften og indtjeningen.

Aktieinvesteringer er ligeledes påvirket af den generelle udvikling i det pågældende land eller den region, der investeres i. På trods af stabil indtjening og stærk balance kan selskaber alligevel blive påvirket af en fremherskende markedsstemning eller økonomisk tendens. Udviklingen i afdelinger, der investerer i udenlandske aktier, er påvirket af valutarisiko, idet afkastet opgøres i DKK.

Sparindex har til hensigt at skabe et afkast som benchmark-afkastet. Investeringerne er derfor spredt i overensstemmelse med benchmark efter karakteristika som branche, lande og regioner. Som resultat heraf kan det forventes, at den relative risiko mellem afdelingen og dens benchmark er lav. Den absolutte risiko for afdelingen vil være tæt på den absolutte risiko for benchmark. Den absolutte risiko for afdelingen og benchmark kan være høj i perioder med høj volatilitet, eller hvis benchmark er betydeligt overvægtet af samme typer aktier.

USA Value Index

Halvårsregnskab 2011

Resultatopgørelse

	30.06.2011	30.06.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Renter og udbytte		
Renteindtægter	2	3
Udbytte	3.748	4.214
I alt renter og udbytte	3.750	4.217
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-12.710	25.953
Valutakonti	304	137
Handelsomkostninger	47	13
I alt kursgevinster og -tab	-12.453	26.077
I alt nettoindtægter	-8.703	30.294
Administrationsomkostninger	735	799
Resultat før skat	-9.438	29.495
Skat	557	616
Halvårets nettoresultat	-9.995	28.879

Balance

	30.06.2011	31.12.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	241	431
Likvider	241	431
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	284.609	299.218
Kapitalandele	284.609	299.218
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	410	437
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.134	0
Aktuelle skatteaktiver	10	10
Andre aktiver	1.554	447
Aktiver	286.404	300.096
Passiver		
Medlemmernes formue	285.531	300.096
Anden gæld		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	873	0
Anden gæld	873	0
Passiver	286.404	300.096

Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 30.06.2011 kan rekvireres hos ID-Sparinvest A/S

USA Value Index

Nøgletal for halvåret	2011	2010	2009	2008	2007
Afkast (pct.)	-2,94	10,09	-4,94	-21,64	3,44
Benchmarkafkast (pct.)	-1,89	10,43	-4,59	-21,34	3,65
Indre værdi pr. andel	52,42	49,85	39,08	49,82	75,09
Regnskabsmæssige resultat (t.kr.)	-9.995	28.879	-14.074	-116.553	19.889
Cirkulerende kapital (t.kr.)	544.714	625.654	701.814	832.400	861.736
Medlemmernes formue (t.kr.)	285.531	311.881	274.259	414.712	647.075
Omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,25	0,26	0,25	0,25	0,25
ÅOP	0,58	0,57	0,56	0,56	0,56
Sharpe Ratio Benchmark	-0,29				
Sharpe Ratio Afdeling	-0,33				
Volatilitet Benchmark i %	16,00				
Volatilitet Afdeling i %	16,00				

Fordeling af medlemmernes formue (i 1.000 kr)	30.06.2011		31.12.2010	
	i 1.000 kr.	Andel i pct	i 1.000 kr.	Andel i pct
Børsnoterede finansielle instrumenter	284.609	99,9	299.218	99,9
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0

Fordelinger

Sektor fordeling	30.06.2011		31.12.2010		Geografisk fordeling	30.06.2011		31.12.2010	
Likvider	0,6%	0,3%			Fjernøsten ex. Japan	0,0%	0,4%		
Forsyning	3,0%	3,9%			Storbritannien	0,3%	0,7%		
Materialer	4,0%	2,4%			Likvider	0,6%	0,3%		
Telekommunikation	5,3%	5,5%			Nordeuropa	1,4%	0,8%		
Forbrugsgoder	6,6%	6,1%			Nordamerika	97,7%	97,7%		
Konsumentvarer	7,4%	9,1%							
Industri	8,9%	10,0%							
IT	11,8%	8,4%							
Sundhedspleje	12,7%	12,1%							
Energi	15,9%	17,0%							
Finans	23,9%	25,3%							

Stamoplysninger

: : Afdelingen er startet 15.01.2002
: : Investeringskoncept for afdelingen er indeksbaseret
: : Valuta opgøres i DKK
: : Afdelingen er udbyttebetalende

Afdelingens investeringspolitik

Denne afdeling omfatter investering i aktier i virksomheder, som indgår i Dow Jones Sustainability World Index, der fokuserer på verdens 2.500 største virksomheder, og måler på deres økonomiske, sociale og miljømæssige fremtræden.

Halvårsberetning 2011

Indre værdi pr. 30. juni 2011 udgjorde 79,58, hvilket svarer til et værdifald inkl. geninvestering af udbytte på 1,74 %. Benchmark Dow Jones Sustainability World (DKK) er i samme periode faldet med 1,38 %. Til sammenligning var henholdsvis afdelingens og benchmarks afkast i 1. halvår 2010 1,24 % og 2,10 %.

Regnskabsresultater

Afdelingen fik i 1. halvår 2011 et nettoresultat på DKK -1,4 mio., heraf udgør renter og udbytter DKK 1,4 mio. og kurstab 2,5 mio. De samlede administrationsomkostninger udgør DKK 0,2 mio. Halvårets resultat har været præget af stor usikkerhed på aktiemarkederne og ligger under de forsigtige forventninger udmeldt i årsrapporten 2010.

Forventninger

Vi har i dag mere stabile nøgletal til at vurdere økonomien end for et år siden. Sidste år var bl.a. virksomhedernes indtjening påvirket af eftervirkninger fra finanskrisen. Mange private udsatte fx bilkøb under finanskrisen, og det resulterede i, at der kom et købs-boom, da der kom mere ro på økonomien. Men de tal vi ser i dag fra selskaberne er mere troværdige, da eftervirkningerne er aftaget. Og som udgangspunkt er selskabernes regnskaber for 1. halvår 2011 ganske pæne. Dette er rigtig gode nyheder, som burde medføre en positiv udsigt for aktier.

Så det er altså ikke pga. fundamentale problemer hos selskaberne, at vi her i august oplever en krise på finansmarkederne. Krisen skyldes snarere nervøsitet for, at væksten igen skal flade ud og måske endda gå i recession. Double dip har ellers været betragtet som mere og mere usandsynligt, men nu er investorerne nervøse igen. Denne gang er problemet relateret til landenes økonomier, og det bekymrende er, at markedet sidste gang blev reddet af landene, men hvem skal nu redde landene? Staterne har brugt krudtet på at føre en ekspansiv finanspolitik, som har ledt til enorm gæld. Gælden kan føre til markante spareplaner og nedgang i væksten. Den vej rundt kan de ellers positive udsigter for selskaberne blive ramt.

Vi håber på, at aktiemarkedet hurtigt vender tilbage til et normalt niveau. Ellers kan den negative spiral bide sig fast, og frygten for lav økonomisk vækst i en lang årrække kan blive virkelighed. Dog mener vi fortsat, at virksomhederne ser sunde ud, så med mindre at forbruget stagnerer totalt, bør det globale marked kunne stabilisere sig igen.

Risiko

Den specifikke risiko på aktieinvesteringer er afhængig af det enkelte selskabs økonomiske og indtjeningsmæssige forhold. Ved aktieinvesteringer er der således risiko for, at kursen kan svinge på baggrund af nyheder og regnskaber fra de pågældende selskaber. Selskaberne er konstant udsat for en lang række eksterne som interne faktorer, som har betydning for driften og indtjeningen.

Aktieinvesteringer er ligeledes påvirket af den generelle udvikling i det pågældende land eller den region, der investeres i. På trods af stabil indtjening og stærk balance kan selskaber alligevel blive påvirket af en fremherskende markedsstemning eller økonomisk tendens. Udviklingen i afdelinger, der investerer i udenlandske aktier, er påvirket af valutarisiko, idet afkastet opgøres i DKK.

Sparindex har til hensigt at skabe et afkast som benchmark-afkastet. Investeringerne er derfor spredt i overensstemmelse med benchmark efter karakteristika som branche, lande og regioner. Som resultat heraf kan det forventes, at den relative risiko mellem afdelingen og dens benchmark er lav. Den absolutte risiko for afdelingen vil være tæt på den absolutte risiko for benchmark. Den absolutte risiko for afdelingen og benchmark kan være høj i perioder med høj volatilitet, eller hvis benchmark er betydeligt overvægtet af samme typer aktier.

DJSI World Index

Halvårsregnskab 2011

Resultatopgørelse

	30.06.2011	30.06.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Renter og udbytte		
Renteindtægter	4	7
Udbytte	1.425	3.224
I alt renter og udbytte	1.429	3.231
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-2.472	4.275
Valutakonti	6	414
Handelsomkostninger	0	27
I alt kursgevinster og -tab	-2.466	4.662
I alt nettoindtægter	-1.037	7.893
Administrationsomkostninger	169	429
Resultat før skat	-1.206	7.464
Skat	212	296
Halvårets nettoresultat	-1.418	7.168

Balance

	30.06.2011	31.12.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	300	355
Likvider	300	355
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	396	386
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	67.511	57.764
Kapitalandele	67.907	58.150
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	203	126
Andre tilgodehavender	7	1
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	155	670
Aktuelle skatteaktiver	328	399
Andre aktiver	693	1.196
Aktiver	68.900	59.701
Passiver		
Medlemmernes formue	68.900	58.882
Anden gæld		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	819
Anden gæld	0	819
Passiver	68.900	59.701

Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 30.06.2011 kan rekvireres hos ID-Sparinvest A/S

DJSI World Index

Nøgletal for halvåret	2011	2010	2009	2008	2007
Afkast (pct.)	-1,74	1,24	6,96	-17,47	7,17
Benchmarkafkast (pct.)	-1,38	2,10	6,95	-17,92	7,58
Indre værdi pr. andel	79,58	74,35	60,94	80,72	106,15
Regnskabsmæssige resultat (t.kr.)	-1.418	7.168	10.528	-40.703	18.322
Cirkulerende kapital (t.kr.)	86.583	165.569	257.583	234.606	251.404
Medlemmernes formue (t.kr.)	68.900	123.097	156.968	189.365	266.858
Omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,26	0,26	0,25	0,25	0,25
ÅOP	0,61	0,60	0,57	0,57	0,57
Sharpe Ratio Benchmark	-0,18				
Sharpe Ratio Afdeling	-0,20				
Volatilitet Benchmark i %	16,00				
Volatilitet Afdeling i %	16,00				

Fordeling af medlemmernes formue (i 1.000 kr)	30.06.2011		31.12.2010	
	i 1.000 kr.	Andel i pct	i 1.000 kr.	Andel i pct
Børsnoterede finansielle instrumenter	67.907	99,6	58.150	99,4
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0

Fordelinger

Sektor fordeling	30.06.2011		31.12.2010		Geografisk fordeling	30.06.2011		31.12.2010	
Likvider	1,4%	1,5%	Danmark	0,6%	0,7%				
Forsyning	3,0%	2,9%	Likvider	1,4%	1,5%				
Telekommunikation	5,1%	5,1%	Sydamerika	2,2%	2,0%				
Energi	7,5%	7,9%	Skandinavien	2,9%	2,5%				
Forbrugsgoder	7,8%	6,4%	Japan	4,7%	4,7%				
Materialer	10,5%	11,4%	Fjernøsten ex. Japan	8,1%	9,0%				
IT	11,2%	13,4%	Sydeuropa	13,5%	11,3%				
Konsumentvarer	11,3%	10,3%	Storbritannien	15,3%	17,8%				
Sundhedspleje	11,6%	10,7%	Nordeuropa	19,0%	19,4%				
Industri	11,9%	11,2%	Nordamerika	32,3%	31,2%				
Finans	18,8%	19,3%							

Emerging Markets Index

Beretning for halvåret 2011

Stamoplysninger

- : : Afdelingen er startet 09.05.2011
- : : Investeringskoncept for afdelingen er indeksbaseret
- : : Valuta opgøres i DKK
- : : Afdelingen er udbyttebetalende

Afdelingens investeringspolitik

Investeringsstrategien er sammensat med det ene formål at være placeret neutralt i forhold til benchmark. Succeskriteriet vil således være en så lav tracking error som muligt. Der fokuseres udelukkende på aktier i emerging markets-landene, og universet udgøres af samtlige aktier, som indgår i indekset MSCI Emerging Markets. Der foretages ikke valutaafdækning.

Halvårsberetning 2011

Indre værdi pr. 30. juni 2011 udgjorde 96,75, hvilket svarer til et værdifald inkl. geninvestering af udbytte på 3,25 %. Benchmark MSCI EM World (DKK) er i samme periode faldet med 6,57 %. Til sammenligning var henholdsvis afdelingens og benchmarks afkast i 1. halvår 2010 0 % og 0 %.

Regnskabsresultater

Afdelingen fik i 1. halvår 2011 et nettoresultat på DKK -2,9 mio., heraf udgør renter og udbytter DKK 0,5 mio. og kurstab 3,2 mio. De samlede administrationsomkostninger udgør DKK 0,1 mio. Afdelingen er nystartet 1. halvår 2011, hvorfor der ikke kommenteres på forventninger.

Forventninger

Vi har i dag mere stabile nøgletal til at vurdere økonomien end for et år siden. Sidste år var bl.a. virksomhedernes indtjening påvirket af eftervirkninger fra finanskrisen. Mange private udsatte fx bilkøb under finanskrisen, og det resulterede i, at der kom et købs-boom, da der kom mere ro på økonomien. Men de tal vi ser i dag fra selskaberne er mere troværdige, da eftervirkningerne er aftaget. Og som udgangspunkt er selskabernes regnskaber for 1. halvår 2011 ganske pæne. Dette er rigtig gode nyheder, som burde medføre en positiv udsigt for aktier.

Så det er altså ikke pga. fundamentale problemer hos selskaberne, at vi her i august oplever en krise på finansmarkederne. Krisen skyldes snarere nervøsiteten for, at væksten igen skal flade ud og måske endda gå i recession. Double dip har ellers været betragtet som mere og mere usandsynligt, men nu er investorerne nervøse igen. Denne gang er problemet relateret til landenes økonomier, og det bekymrende er, at markedet sidste gang blev reddet af landene, men hvem skal nu redde landene? Staterne har brugt krudtet på at føre en ekspansiv finanspolitik, som har ledt til enorm gæld. Gælden kan føre til markante spareplaner og nedgang i væksten. Den vej rundt kan de ellers positive udsigter for selskaberne blive ramt.

Vi håber på, at aktiemarkedet hurtigt vender tilbage til et normalt niveau. Ellers kan den negative spiral bide sig fast, og frygten for lav økonomisk vækst i en lang årrække kan blive virkelighed. Dog mener vi fortsat, at virksomhederne ser sunde ud, så med mindre at forbruget stagnerer totalt, bør det globale marked kunne stabilisere sig igen.

Risiko

Den specifikke risiko på aktieinvesteringer er afhængig af det enkelte selskabs økonomiske og indtjeningsmæssige forhold. Ved aktieinvesteringer er der således risiko for, at kursen kan svinge på baggrund af nyheder og regnskaber fra de pågældende selskaber. Selskaberne er konstant udsat for en lang række eksterne som interne faktorer, som har betydning for driften og indtjeningen.

Aktieinvesteringer er ligeledes påvirket af den generelle udvikling i det pågældende land eller den region, der investeres i. På trods af stabil indtjening og stærk balance kan selskaber alligevel blive påvirket af en fremherskende markedsstemning eller økonomisk tendens. Udviklingen i afdelinger, der investerer i udenlandske aktier, er påvirket af valutarisiko, idet afkastet opgøres i DKK.

Sparindex har til hensigt at skabe et afkast som benchmark-afkastet. Investeringerne er derfor spredt i overensstemmelse med benchmark efter karakteristika som branche, lande og regioner. Som resultat heraf kan det forventes, at den relative risiko mellem afdelingen og dens benchmark er lav. Den absolutte risiko for afdelingen vil være tæt på den absolutte risiko for benchmark. Den absolutte risiko for afdelingen og benchmark kan være høj i perioder med høj volatilitet, eller hvis benchmark er betydeligt overvægtet af samme typer aktier.

Emerging Markets Index

Halvårsregnskab 2011

Resultatopgørelse

	30.06.2011	30.06.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Renter og udbytte		
Udbytte	453	0
I alt renter og udbytte	453	0
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-2.746	0
Valutakonti	-470	0
I alt kursgevinster og -tab	-3.216	0
I alt nettoindtægter	-2.763	0
Administrationsomkostninger	70	0
Resultat før skat	-2.833	0
Skat	39	0
Halvårets nettoresultat	-2.872	0

Balance

	30.06.2011	31.12.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	939	0
Likvider	939	0
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	75.805	0
Kapitalandele	75.805	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	279	0
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.505	0
Aktuelle skatteaktiver	1	0
Andre aktiver	1.785	0
Aktiver	78.529	0
Passiver		
Medlemmernes formue	77.110	0
Anden gæld		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.419	0
Anden gæld	1.419	0
Passiver	78.529	0

Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 30.06.2011 kan rekvireres hos ID-Sparinvest A/S

Emerging Markets Index

Nøgletal for halvåret	2011
Afkast (pct.)	-3,25
Benchmarkafkast (pct.)	-6,57
Indre værdi pr. andel	96,75
Regnskabsmæssige resultat (t.kr.)	-2.872
Cirkulerende kapital (t.kr.)	79.700
Medlemmernes formue (t.kr.)	77.110
Omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,31
Sharpe Ratio Benchmark	0,25
Volatilitet Benchmark i %	22,00

Fordeling af medlemmernes formue (i 1.000 kr)	30.06.2011		31.12.2010	
	i 1.000 kr.	Andel i pct	i 1.000 kr.	Andel i pct
Børsnoterede finansielle instrumenter	75.805	98,8	0	0,0
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0

Fordelinger

Sektor fordeling	30.06.2011		31.12.2010		Geografisk fordeling	30.06.2011		31.12.2010	
	1,0%	0,0%			Likvider	1,7%	0,0%		
Likvider	1,7%	0,0%			Mellemøsten og Afrika	7,3%	0,0%		
Forsyning	2,2%	0,0%			Østeuropa	9,5%	0,0%		
Konsumentvarer	4,0%	0,0%			Sydamerika	24,4%	0,0%		
Industri	6,5%	0,0%			Fjernøsten ex. Japan	57,1%	0,0%		
Telekommunikation	8,9%	0,0%							
Forbrugsgoder	9,7%	0,0%							
Energi	12,9%	0,0%							
Materialer	14,2%	0,0%							
IT	15,1%	0,0%							
Finans	23,9%	0,0%							

Global Aktier Min. Risiko

Beretning for halvåret 2011

Stamoplysninger

- : : Afdelingen er startet 16.03.2007
- : : Investeringskoncept for afdelingen er indeksbaseret
- : : Valuta opgøres i DKK
- : : Afdelingen er udbyttebetalende

Afdelingens investeringspolitik

Afdelingen investerer i de aktier, der indgår i indekset MSCI World Minimum Volatility Index. Indekset omfatter ca. 300 aktier globalt i de modne markeder, dvs. i amerikanske, europæiske, japanske og andre østasiatiske aktier.

Halvårsberetning 2011

Indre værdi pr. 30. juni 2011 udgjorde 81,17, hvilket svarer til en værdistigning inkl. geninvestering af udbytter på 0,02 %. Benchmark MSCI World Minimum Volatility (SPI) er i samme periode faldet med 0,79 %. Til sammenligning var henholdsvis afdelingens og benchmarks afkast i 1. halvår 2010 -5,65 % og -8,76 %.

Regnskabsresultater

Afdelingen fik i 1. halvår 2011 et nettoresultat på DKK 0,1 mio., heraf udgør renter og udbytter DKK 1,7 mio. og kurstab 1,2 mio. De samlede administrationsomkostninger udgør DKK 0,2 mio. Halvårets resultat har været præget af stor usikkerhed på aktiemarkederne og ligger under de forsigtige forventninger udmeldt i årsrapporten 2010.

Forventninger

Vi har i dag mere stabile nøgletal til at vurdere økonomien end for et år siden. Sidste år var bl.a. virksomhedernes indtjening påvirket af eftervirkninger fra finanskrisen. Mange private udsatte fx bilkøb under finanskrisen, og det resulterede i, at der kom et købs-boom, da der kom mere ro på økonomien. Men de tal vi ser i dag fra selskaberne er mere troværdige, da eftervirkningerne er aftaget. Og som udgangspunkt er selskabernes regnskaber for 1. halvår 2011 ganske pæne. Dette er rigtig gode nyheder, som burde medføre en positiv udsigt for aktier.

Så det er altså ikke pga. fundamentale problemer hos selskaberne, at vi her i august oplever en krise på finansmarkederne. Krisen skyldes snarere nervøsiteten for, at væksten igen skal flade ud og måske endda gå i recession. Double dip har ellers været betragtet som mere og mere usandsynligt, men nu er investorerne nervøse igen. Denne gang er problemet relateret til landenes økonomier, og det bekymrende er, at markedet sidste gang blev reddet af landene, men hvem skal nu redde landene? Staterne har brugt krudtet på at føre en ekspansiv finanspolitik, som har ledt til enorm gæld. Gælden kan føre til markante spareplaner og nedgang i væksten. Den vej rundt kan de ellers positive udsigter for selskaberne blive ramt.

Vi håber på, at aktiemarkedet hurtigt vender tilbage til et normalt niveau. Ellers kan den negative spiral bide sig fast, og frygten for lav økonomisk vækst i en lang årrække kan blive virkelighed. Dog mener vi fortsat, at virksomhederne ser sunde ud, så med mindre at forbruget stagnerer totalt, bør det globale marked kunne stabilisere sig igen. I sidste halvår af 2010 var der mere villighed til at tage risiko i markedet. Denne risikovillighed fortsatte ind i 2011. Men i forbindelse med aktienedturen har denne strategi vist sin styrke. Således er afdelingen kun faldet halvt så meget siden toppen tidligere på året i forhold til det almindelige verdensindeks.

Risiko

Den specifikke risiko på aktieinvesteringer er afhængig af det enkelte selskabs økonomiske og indtjeningsmæssige forhold. Ved aktieinvesteringer er der således risiko for, at kursen kan svinge på baggrund af nyheder og regnskaber fra de pågældende selskaber. Selskaberne er konstant udsat for en lang række eksterne som interne faktorer, som har betydning for driften og indtjeningen.

Aktieinvesteringer er ligeledes påvirket af den generelle udvikling i det pågældende land eller den region, der investeres i. På trods af stabil indtjening og stærk balance kan selskaber alligevel blive påvirket af en fremherskende markedsstemning eller økonomisk tendens. Der er ingen valutarisiko, idet investeringerne foretages i DKK.

Sparindex har til hensigt at skabe et afkast som benchmark-afkastet. Investeringerne er derfor spredt i overensstemmelse med benchmark efter karakteristika som branche, lande og regioner. Som resultat heraf kan det forventes, at den relative risiko mellem afdelingen og dens benchmark er lav. Den absolutte risiko for afdelingen vil være tæt på den absolutte risiko for benchmark. Den absolutte risiko for afdelingen og benchmark kan være høj i perioder med høj volatilitet, eller hvis benchmark er betydeligt overvægtet af samme typer aktier.

Global Aktier Min. Risiko

Halvårsregnskab 2011

Resultatopgørelse

	30.06.2011	30.06.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Renter og udbytte		
Renteindtægter	2	2
Udbytte	1.697	437
I alt renter og udbytte	1.699	439
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-1.171	1.453
Afledte finansielle instrumenter	0	-3.569
Valutakonti	-15	2
Handelsomkostninger	26	1
I alt kursgevinster og -tab	-1.212	-2.115
I alt nettoindtægter	487	-1.676
Administrationsomkostninger	238	70
Resultat før skat	249	-1.746
Skat	186	49
Halvårets nettoresultat	63	-1.795

Balance

	30.06.2011	31.12.2010
	i 1.000 kr.	i 1.000 kr.
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	507	117
Likvider	507	117
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	775	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	101.420	51.698
Kapitalandele	102.195	51.698
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	184	60
Andre tilgodehavender	2	2
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	811	0
Aktuelle skatteaktiver	105	33
Andre aktiver	1.102	95
Aktiver	103.804	51.910
Passiver		
Medlemmernes formue	103.145	51.910
Anden gæld		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	659	0
Anden gæld	659	0
Passiver	103.804	51.910

Specifikation af afdelingens værdipapirbeholdning pr. 30.06.2011 kan rekvireres hos ID-Sparinvest A/S

Global Aktier Min. Risiko

Nøgletal for halvåret	2011	2010	2009	2008	2007
Afkast (pct.)	0,02	-5,65	3,93	-13,81	5,13
Benchmarkafkast (pct.)	-0,79	-8,76	4,82	-13,43	5,13
Indre værdi pr. andel	81,17	74,88	68,15	89,26	107,86
Regnskabsmæssige resultat (t.kr.)	63	-1.795	-12.265	-18.303	8.988
Cirkulerende kapital (t.kr.)	127.065	35.710	24.390	132.172	115.322
Medlemmernes formue (t.kr.)	103.145	26.738	16.623	117.975	124.381
Omkostninger i % af gennemsnitlig formue	0,26	0,26	0,25	0,25	0,25
ÅOP	0,75	0,59	0,57	0,57	0,57
Sharpe Ratio Benchmark	-0,32				
Sharpe Ratio Afdeling	-0,28				
Volatilitet Benchmark i %	19,00				
Volatilitet Afdeling i %	18,00				

Fordeling af medlemmernes formue (i 1.000 kr)	30.06.2011		31.12.2010	
	i 1.000 kr.	Andel i pct	i 1.000 kr.	Andel i pct
Børsnoterede finansielle instrumenter	102.195	99,5	51.698	99,8
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0	0,0	0	0,0
Øvrige finansielle instrumenter	0	0,0	0	0,0

Fordelinger

Sektor fordeling	30.06.2011		31.12.2010		Geografisk fordeling	30.06.2011		31.12.2010	
Likvider	0,9%	0,5%			Danmark	0,8%	0,0%		
Materialer	4,2%	5,5%			Likvider	0,9%	0,5%		
Forsyning	4,3%	4,3%			Skandinavien	1,9%	0,8%		
Energi	5,0%	5,3%			Sydeuropa	4,6%	2,9%		
Telekommunikation	9,3%	8,6%			Storbritannien	5,5%	5,6%		
Industri	9,4%	8,3%			Fjernøsten ex. Japan	5,9%	5,8%		
Forbrugsgoder	11,2%	9,2%			Nordeuropa	7,5%	10,2%		
Finans	11,5%	14,0%			Japan	13,8%	16,0%		
IT	13,4%	12,1%			Nordamerika	59,0%	58,3%		
Konsumentvarer	14,1%	16,1%							
Sundhedspleje	16,7%	16,1%							