

# Halvårsrapport, 30. juni 2008

## Investeringsforeningen Alternativ Invest

### Afdeling Globale Garanti Investeringer

CVR nr. 29 93 81 64

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

**ALTERNATIV INVEST**

## Foreningsoplysninger

### Navn og hjemsted

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

### Bestyrelse

Jens Frederik Jensen, formand  
Frank Uhrenholt  
Henrik Westergaard  
Preben Keil  
Rolf Norstrand

### Forvaltningsselskab

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

Direktion: Niels Jørgen Larsen

### Depotselskab

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

### Investeringsrådgiver

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

### Revision

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

## Ledelsesberetning

### Foreningens profil

Foreningen investerer i obligationer med lav korrelation til det traditionelle obligationsmarked. Investeringerne kan som udgangspunkt foretages i alle obligationer med hel eller delvis garanti for hovedstolen. Foreningen kan dermed opnå afkast, der relaterer sig til f.eks. udviklingen i renter, valutakurser, aktieindeks og hedgefonde og samtidig bevare en risikoprofil, der ligger på niveau med mellemlange danske stats- og realkreditobligationer. Fordelingen på strategier er vist neden for.

### Aktivfordeling pr. 30.06.08 i pct. af formuen.

Strategi	Pct.*
Aktier	25,02
Ejendomme	0,53
Rentestrategier	7,71
Valuta	18,37
Obligationer	8,27
Råvarer	6,87
Hedgefonde	28,04
Kontanter	5,19
<b>Total</b>	<b>100,00</b>

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

Alternative investeringer er blevet en vigtig del af de internationale finansielle markeder. Alternative investeringer dækker over en lang række af investeringsmuligheder og aktivklasser, som netop er kendetegnet ved at være et alternativ til investering i traditionelle aktier og obligationer. Der er flere grunde til, at mange investorer i stigende grad benytter disse nye typer af investeringsmuligheder. Først og fremmest foretager investor mange af disse investeringer med hel eller delvis garanti for

hovedstolen. Dette er også tilfældet i Globale Garanti Investeringer. Dermed får Foreningen altså muligheden for at investere i markeder eller aktivklasser, som ellers ville ligge udenfor investeringsuniverset på grund af en forventet høj risiko.

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

### Formueudviklingen

Investeringsforeningen Alternativ Invest påbegyndte investeringerne den 1. februar 2007. Foreningen har således kun været aktiv i knap halvandet år. Formuen udgjorde pr. den 30. juni 2008 kr. 440 mio. mod 446 mio. kr. ultimo 2007. Nedgangen skyldes det negative halvårsresultat på kr. 1,9 mio. samt indløsninger på netto kr. 4 mio.

### Afkast i første halvår

Halvårets nettoresultat blev på -1.909 tkr. Indre værdi er i perioden faldet fra 104,99 til 104,56 svarende til et negativt afkast på 0,40%. I samme periode har foreningens benchmark (EFFAS 3-5) faldet med 0,10 %. Afkastet er således en anelse under benchmark, hvilket er rimelig tilfredsstillende markedsforholdende taget i betragtning.

### Markedsudviklingen generelt

Der har i første halvår 2008 fortsat været volatilitet på finansmarkederne og tendens til kursfald. Uroen skyldes i høj grad inflationsfrygten, der er kommet på dagsordenen i centralbankerne. Det ventes nu, at renten vil blive hævet, hvor der i starten af året var indregnet rentesænkninger i kurserne. Inflationsfrygten er primært drevet af stigningerne i råvarepriserne, og især olieprisens himmelflugt har været det helt store tema på aktiemarkederne. Dette har ført til en klar opdeling, idet råvare-selskaber, -sektorer og -regioner er steget i værdi, mens de råvareafhængige selskaber har oplevet fald. Korrelationen mellem olieprisen og US-dollarkursen har været relativ høj. Kursudviklingen på dollaren vil derfor fortsat have en væsentlig indflydelse på olieprisen, selvom dollarens fald foreløbig slet ikke har kunnet udligne stigningen i olieprisen. I første halvår 2008 er dollaren således faldet knap 6 %, mens olien er steget med 41 %.

Den foreløbige bund på de globale aktiemarkeder blev nået i midten af marts, hvor det amerikanske finanshus Bears Stearns i sidste øjeblik blev reddet fra en konkurs. Andre af de store finanshuse leverede 1.kvartals regnskaber, hvor der var foretaget store hensættelser til tab.

### **Forventninger til andet halvår 2008**

De normale korrelationer mellem forskellige aktivklasser har i store perioder af første halvår 2008 været sat helt eller delvist ude af spil. Det fleste aktivklasser har vist negativt udvikling og risiko-præmierne er blevet forøget generelt. Vi forventer, at udviklingen gradvist vil normalisere sig i andet halvår og forventer at Foreningen samlet for året leverer positive afkast der ligger højere end benchmark (EFFAS 3-5).

København, den 20. august 2008

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

---

Niels Jørgen Larsen

## Regnskabspraksis

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

Regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007.

## Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal pr. 30. juni		
Hoved-/nøgletal	2008	2007
Halvårets net.res.(tkr.)	-1.909	10.183
Medlem. formue (tkr.)	440.384	431.109
Cirkulerende andele	421.185	418.717
Indre værdi pr. andel	104,56	102,96
Halvårets afkast i pct.	-0,40	2,96
Omkostningsprocent	0,35	0,74
ÅOP (skønnet) pct.	1,89	2,30

## Resultatopgørelse for 1. halvår og balance pr. 30. juni 2008

(tkr.)	Alternativ Invest	
	2008	2007
<b>Resultatopgørelse, 1. halvår</b>		
Renter og udbytter	5.206	3.655
Kursgevinster og -tab	-5.574	9.044
Administrationsomkostninger	-1.541	-2.516
<b>Resultat før skat</b>	<b>-1.909</b>	<b>10.183</b>
Skat	0	0
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-1.909</b>	<b>10.183</b>

(tkr.)	Alternativ Invest	
	30.06.2008	31.12.2007
<b>Balance</b>		
<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	20.917	33.967
Obligationer	416.709	407.371
Kapitalandele	13	11
Andre aktiver	3.714	5.067
<b>Aktiver i alt</b>	<b>441.353</b>	<b>446.416</b>
<b>Passiver</b>		
Medlemmernes formue	440.384	446.396
Anden gæld	969	20
<b>Passiver i alt</b>	<b>441.353</b>	<b>446.416</b>

## Noter

### Note vedr. finansielle instrumenter

Fordeling på underliggende aktiv (pct.)	Børsnoterede		Øvrige	
	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
Aktier	26,39	33,00	0,00	0,00
Ejendomme	0,56	0,55	0,00	0,00
Rentestrategier	8,13	8,74	0,00	0,00
Valuta	19,38	11,48	0,00	0,00
Obligationer	8,72	9,29	0,00	0,00
Råvarer	7,25	6,89	0,00	0,00
Hedgefonde	29,57	30,05	0,00	0,00
<b>I alt, alle papirtyper</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

En komplet beholdningsoversigt udleveres på forlangende ved henvendelse til foreningen.