

2013

Årsrapport





MEDLEMMERNES EGEN FORENING

Handelsinvest er medlemmernes egen investeringsforening, der ledes af en bestyrelse. Medlemmerne vælger bestyrelsen på den årlige generalforsamling.

Investeringsforeningen Handelsinvest er et godt alternativ til at investere direkte i obligationer og aktier. Det giver en række fordele i form af bedre risikospredning, porteføljepleje og lavere omkostninger for det enkelte medlem.

Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S varetager den daglige administration af Investeringsforeningen Handelsinvest.

HVORDAN BLIVER DU MEDLEM?

Du kan blive medlem af Investeringsforeningen Handelsinvest ved at købe andele i den eller de afdelinger, som passer til din investeringshorisont, investeringsprofil samt risikovillighed. Du kan søge oplysninger om Investeringsforeningen Handelsinvest og de enkelte afdelinger på www.handelsinvest.dk.

Andelene kan købes gennem alle pengeinstitutter, men ønsker du konkrete råd og vejledning omkring investeringen i Handelsinvest, kan du kontakte en af filialerne i Handelsbanken.

Filialerne i Handelsbanken har uddannede medarbejdere med specialkendskab til Handelsinvests produkter.

GENERALFORSAMLING

Ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen Handelsinvest afholdes torsdag den 20. marts 2014 i Herning.

INVESTERINGSFORENINGEN HANDELSINVEST

Østergade 2, 7400 Herning
Telefon 97 12 33 55
www.handelsinvest.dk
info@handelsinvest.dk
CVR-registreringsnummer i Erhvervsstyrelsen 14092242.

DIREKTION

Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S
Østergade 2, 7400 Herning.
Adm. direktør Jens Balle

REVISION

KPMG
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Osvald Helmutths Vej 4
2000 Frederiksberg.

DEPOTSLSKAB

J. P. Morgan EUROPE (UK), Copenhagen Branch, filial af J. P. Morgan Europe Limited, Storbritannien
J.P. Morgan Copenhagen Branch
Kalvebod Brygge 39-41
DK-1560 Copenhagen V

RÅDGIVER

Investeringsforeningen Handelsinvest har indgået aftale med Handelsbanken Asset Management som primær rådgiver. Global Evolution er underrådgiver på Handelsinvest Højrentelande.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapport for 2013 for Investeringsforeningen Handelsinvest.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver finansielle stilling samt resultatet.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Herning, den 25. februar 2014

Direktion for Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S:

Jens Balle
Adm. direktør

Bestyrelsen for Investeringsforeningen Handelsinvest:

Gert N. S. Jensen
Formand

Lone Mørch
Næstformand

Bjarne Degn

Hugo Sørensen

Ulrik Lundsfyrd

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Handelsinvest

Påtegning på årsregnskab

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Handelsinvest (11 afdelinger) for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013, omfattende den enkelte afdelings resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter. Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger aflægges efter lov om investeringsforeninger m.v.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde årsregnskaber for de enkelte afdelinger uden væsentlig fejlinformation, uanset at denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskaberne for de enkelte afdelinger på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskaberne for de enkelte afdelinger er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskaberne for de enkelte afdelinger. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne for de enkelte afdelinger, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for foreningens udarbejdelse af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskaberne for de enkelte afdelinger.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion. Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om investeringsforeninger m.v. gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i til læg til den udførte revision af årsregnskaberne for de enkelte afdelinger. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskaberne for de enkelte afdelinger.

Herning, den 25. februar 2014

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Ole Karstensen
statsaut. revisor

Lisbet Kragelund
statsaut. revisor

ÅRETS AFKAST

2013 bød også på uro og der er store forskelle i afkastene på markederne. Afkast i de udviklede økonomier har generelt været positive, mens emerging markets har budt på negative afkast.

Samlet set har fem af vores 11 afdelinger slået deres benchmark i 2013. Vi vil naturligvis helst have slået benchmark i alle porteføljer, men når man har aktive strategier, er der altid risiko for at tage fejl.

Vi har i 2013 ændret strategien i Handelsinvest Nordamerika trods en udmærket performance. Vi har blot ønsket at fokusere mere på Nordamerikansk økonomi i afdelingen og investerer i dag i mindre aktier med fokus på USA i porteføljen fremfor store amerikanske virksomheder med globalt fokus.

I Handelsinvest Højrentelände har vi øget muligheden for eksponering mod lokale valutaer.

Begge ændringer er udtryk for vores løbende forsøg på at sikre gode afkast til vore investorer.

Vore rådgivere	
Afdeling	Rådgiver
Danske Obligationsafdelinger Danmark	Handelsbanken Asset Management
Højrentelände	
Virksomhedsobligationer Norden Europa Latinamerika Nordamerika Verden Fjernøsten Kina	Handelsbanken Fonder

Handelsinvest Nordamerika blev kåret til Danmarks bedste investeringsafdeling i 2013 af Morgenavisen Jyllands-Postens og Dansk Aktieanalyses årlige kåring af investeringsforeninger. I samme analyse blev Handelsinvest Danmark kåret til den bedste til danske aktier.

Der er i år stor spredning på afkastene og vi har opnået afkast mellem -17,8 % til +41,9 %. Generelt har aktiver i den udviklede verden klaret sig godt, mens aktiver i emerging markets har haft store udfordringer i 2013.

For obligationer har året budt på afkast mellem -9,9 % og 0,8 %. Værst er det gået i Højrentelände, der rammes hårdt af frygt for globale rentestigninger og faldende global interesse for emerging markets obligationer. Bedst er det gået for Danske Obligationer.

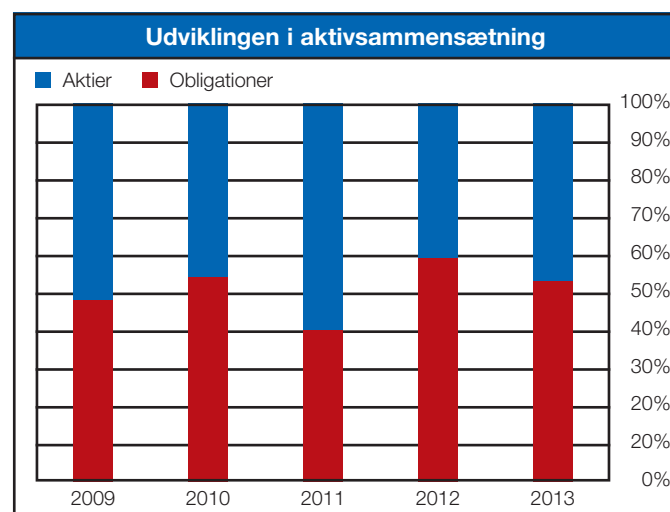
Vore aktieafdelinger har i år givet afkast mellem -17,8 % til +41,9 %. Bedst er det gået i Danmark, hvor afdelingen for sjette år i træk har slået benchmark. Værst var afkastet i Latinamerika, hvor bl. a. faldende råvarepriser har presset aktiekurserne hårdt.

Nærmere oplysninger om afdelingernes afkast og risikomål kan læses på de enkelte afdelingssider længere fremme i årsrapporten.

UDBYTTER

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales udbytter for 340,9 mio. kr.

Størst udbytte kommer fra Nordamerika med et udbytte på 43,70 kr. pr. andel. Udbyttets størrelse hænger sammen med en stor omlægning medio året, der førte til realisation af en række urealiserede gevinster.



Det er her vigtigt at huske på, at udbytte og afkast ikke er det samme og at der sjældent er sammenhæng imellem disse. Investeringsforeninger skal udlodde en række realiserede indtægter som udbytte, mens urealiserede resultater ikke skal udloddes.

Såfremt det beregnede udbytte i de enkelte afdelinger udgør mindre end 0,10 kr. pr. andel af de udstedte andele overføres beløbet til udlodning året efter. Detaljerede oplysninger om afdelingernes udlodning og udbytte kan findes i afsnittet "Anvendt regnskabspraksis" samt i afsnittet "Udbytter opdelt på indkomstformer".

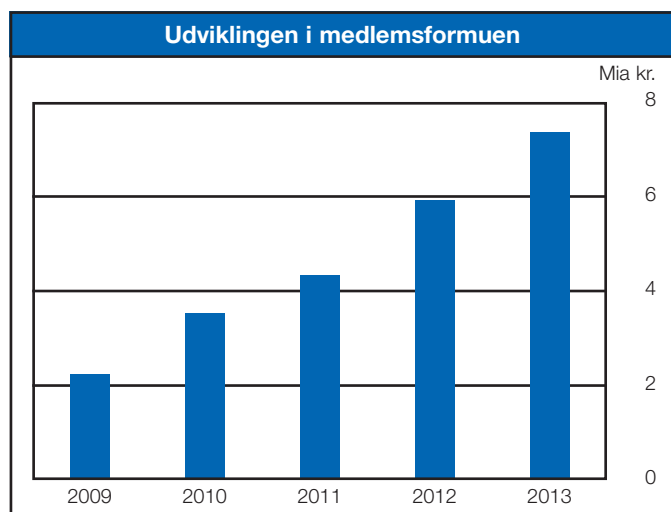
Bestyrelsens forslag til udlodning fremgår af ledelsesberetningen for hver enkelt afdeling.

På siderne 35-57 findes de enkelte afdelingers resultatopgørelse og balance, og her fremgår bestyrelsens forslag til udlodning ligeledes.

FORENINGENS RESULTAT OG FORMUEUDVIKLING

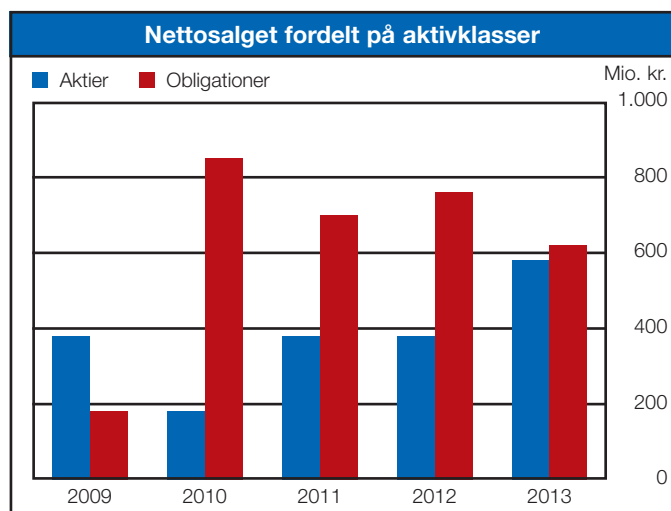
Det samlede resultat i foreningen blev på 456,2 mio. kr. mod 578,2 mio. kr. i 2012.

Den samlede medlemsformue steg med 1.466 mio. kr., således at formuen ultimo 2013 udgjorde 7.354 mio. kr. Det svarer til en stigning i formuen på 25 % mod en stigning i formuen på 37 % i 2012.



Formuen er vokset både via afkast til eksisterende investorer samt tilgang af mange nye midler. Investorerne har i løbet af 2013 investeret 1.185 mio. kr. nye midler via Handelsinvest.

Der har i år været næsten lige så stor interesse for at investere i obligationer og aktier. Det er dog stadig Danske Obligationer, der har modtaget flest nye midler med 655 mio. kr.

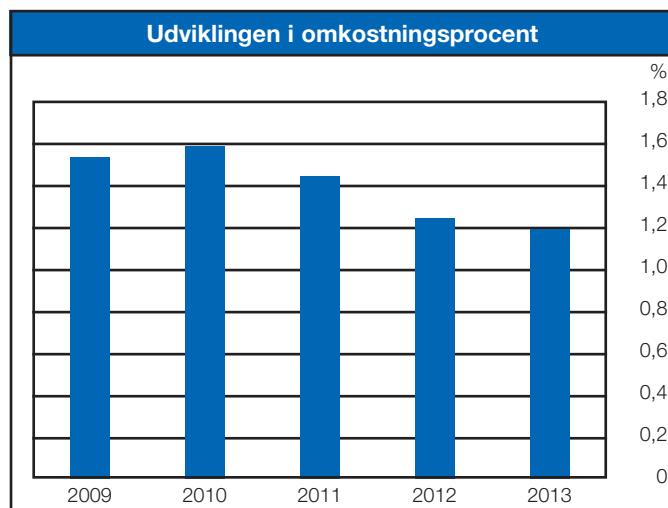


På aktiesiden har der været størst interesse for at investere globalt, afdeling Verden har fået 237 mio. kr. i nye indskud. Men også Fjernøsten har haft stor interesse og har modtaget 173 mio. kr.

ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGERNE

For tredje år i træk kan vi også konstatere faldende omkostninger, og siden 2008 er omkostningerne reduceret med 26 procent.

Foreningens samlede omkostningsprocent er faldet fra 1,23 % i 2012 til 1,17 % i 2013.



Den fortsatte vækst i formuen medvirker til faldende omkostninger, da vi i de fleste aftaler har indbygget en sammenhæng mellem de enkelte afdelingers formue og omkostninger.

Det betyder, at omkostningerne falder ved større formue.

SAMFUNDSANSVAR

Handelsinvest har indført en politik om samfundsansvar. Politikken er en forlængelse af investeringspolitikken og det er bestyrelsens klare opfattelse, at ønsket om langsigtede gode afkast går hånd i hånd med politikken om samfundsansvar.

I valget af rådgivere ønsker vi kun at samarbejde med rådgivere, der lever op til FN's principper om samfundsansvar i investeringsbeslutningerne (UNPRI).

Anvendelsen af denne politik har ikke medført ændringer i porteføljesammensætningerne i 2013.

Politikken har heller ikke medført nogen ændringer i de virksomheder, vi har investeret i.

Handelsinvest har valgt ikke at have en aktiv investor-politik. Dette betyder, at vi som hovedregel ikke er aktive med afgivelse af stemmer på generalforsamlinger med mindre en udeladelse vurderes at kunne medføre en negativ indflydelse på investeringen.

SKIFT AF DEPOTBANK

Ultimo året skiftede foreningen depotbank fra Handelsbanken til JP Morgan. Skiftet begrundes blandt andet med en mulig besparelse for foreningens investorer, men er også en naturlig del af den udvikling Handelsinvest oplever i disse år.

GENERALFORSAMLINGER I ÅRET

På den ordinære generalforsamling den 21. marts blev direktør Ulrik Lundsfryd indvalgt i bestyrelsen.

Generalforsamlingen valgte også en ny revisor. Fremover er foreningens revisor KPMG.

Desuden godkendte generalforsamlingen en række vedtægtsændringer.

Endvidere behandlede en ekstraordinær generalforsamling den 23. oktober 2013 forslag om fusion af de to danske obligationsafdelinger.

FUSIONER

På den ekstraordinære generalforsamling i efteråret blev det besluttet at gennemføre en fusion af de to obligationsafdelinger Danske Obligationer og Lange Danske Obligationer med førstnævnte som fortsættende afdeling.

Fusionerne begrundes med manglende interesse for Lange Danske Obligationer og at der på sigt opnås ressourcebesparelser ved fusionen.

INSPEKTION FRA FINANSTILSYNET

Finanstilsynet var på ordinært inspektionsbesøg i november måned 2012.

Finanstilsynet aflagde rapport for undersøgelsen i april 2013 og

undersøgelsen gav alene anledning til at give foreningen påbud af ordensmæssig karakter i relation til foreningens prospekt.

Dette forhold er bragt i orden.

USIKKERHED VED INDREGNING ELLER MÅLING

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

USÆDVANLIGE FORHOLD DER KAN HAVE PÅVIRKET INDREGNINGEN ELLER MÅLINGEN

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

BEGIVENHEDER INDTRÅDT EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

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



LYSERE TIDER FORUDE

I løbet af det forgangne år har centralbankerne været kreative i forsøget på at øge pengestrømmen i verden. Det ser nu ud til at lykkes. Og 2014 kan blive et rigtig positivt år – især for de industrialiserede lande.

Hvis en enkelt faktor skal fremhæves, som har haft betydning for udviklingen på de finansielle markeder i 2013, så er det centralbankerne. Udfordringen har været, at det politiske system enten ikke har været i stand til at nå til enighed eller ikke har haft det politiske råderum til at få sat gang i den økonomiske vækst.

Det har derfor kun været centralbankerne - med den amerikanske FED, den japanske BOJ og den europæiske ECB i hovedrollerne - der har haft den fornødne beslutningskraft til at skabe fremdrift i den globale økonomi. Kreativiteten har været stor blandt centralbankcheferne, og vi er gennem året blevet præsenteret for QE'ere, Twister, LTRO, og hvad de forskellige tiltag ellers har fået af navne. Alle tiltagene har haft det formål at øge pengemængden, presse lange obligationsrenter ned, kapitalisere det finansielle system, og for til sidst, at trække økonomien ud af finans- og gældskrisens favntag. Noget tyder på, at kuren begynder at hjælpe. Afslutningen af 2013 viste, at specielt UK og USA ser ud til at have fået økonomien stabiliseret i et mere selv bærende opsving, og det fik således FED til at nedbringe deres obligationsopkøbsprogram (QE3) med USD 10 mia., så de nu "kun" køber obligationer for USD 75 mia. om måneden.

For emerging markets-obligationer (EM-obligationer) og valutaer blev 2013 i afkastmæssig sammenhæng en nedtur, man helst vil glemme. Året begyndte som sådan ganske fornuftigt med en solid tilgang af investeringer til investeringsafdelinger specialiseret i EM-obligationer. Den amerikanske Forbundsbanks understøttende opkøb af obligationer syntes uendeligt. Med en 10-årig amerikansk rente stabilt lavere end 2,00 %, vigende råvarepriser og vigende inflation, var forventningerne til emerging økonomiernes finansielle markeder og så ganske optimistiske i forbindelse med Den Internationale Valutafonds forårsmøde i Washington medio april.

Ultimo maj var optimismen vendt til pessimisme, efter at Forbundsbankens chef, Ben Bernanke, den 22. maj havde luftet muligheden af en reduktion bankens obligationsopkøb. EM-obligationer og valutaer blev sendt til tælling, tilgangen af investeringer til de specialiserede investeringsafdelinger blev vendt til vedholdende afgang, og i løbet af sommermånederne steg den 10-årige rente i USA til 3,00 %.

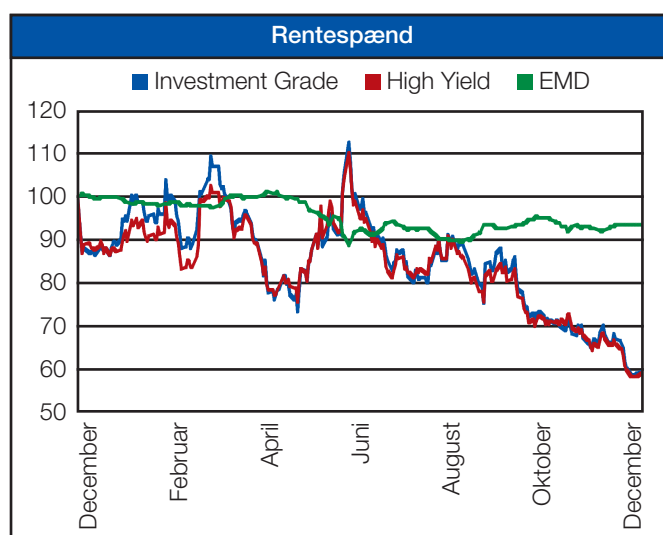
FORVENTNINGER TIL 2014

Ud over vækstpåvirkningen har centralbankernes beslutninger i den grad påvirket prisfastsættelsen af forskellige aktivklasser. De korte renter er historisk lave. Der er ikke udsigt til at styre-renten i USA (FED funds rate) bliver sat op i de næste 12 måneder, og den europæiske repo-rente vil sandsynligvis

“ Hvis en enkelt faktor skal fremhæves, som har haft betydning for udviklingen på de finansielle markeder i 2013, så er det centralbankerne.”

blive sat ned. Samtidigt vil obligationsopkøbene som annonceret gradvist blive aftrappet, hvilket gør rentekurven historisk stejl. Og det er netop den effekt, det er lykkedes for centralbankerne at fremtvinge. Dette giver et relativt lille råderum for stigende lange renter. Udviklingen i de lange renter er vigtig for centralbankerne, da det tidligere har vist sig, at for hurtigt stigende lange renter bremser den relativt skrøbelige økonomiske vækst.

Kreditobligationer befinder sig i et gunstigt scenarie, hvor udsigten til relativt lave statsobligationsrenter gør merrenten på kreditobligationer attraktiv. Spændmæssigt er de indsnævret gennem 2013, og det forventer vi fastholdes i 2014. Afkastforventningerne for 2014 ligger mellem 1 og 5 pct. målt i danske kroner, afhængig af kreditklasser.

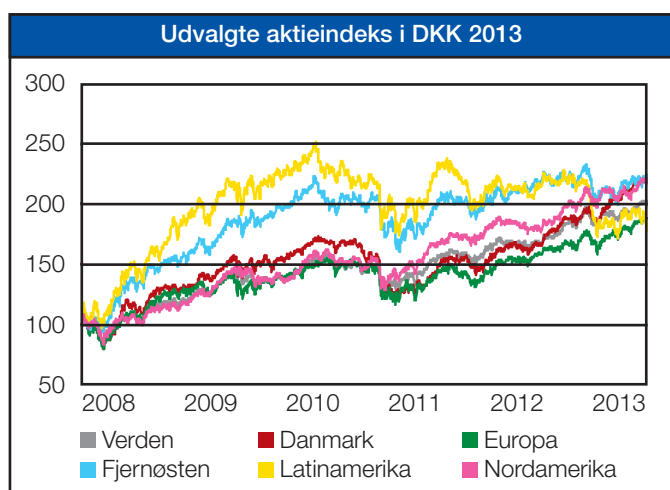


DE UDVIKLEDE ØKONOMIER FIK ET FLOT ÅR

Aktier er generelt blevet prisfastsat mere aggressivt gennem året, men det er værd at bemærke den store regionale forskel, der er i udviklingen. Emerging markets har fået en negativ påvirkning fra valuta- og råvare udviklingen, hvorimod de udviklede økonomiers aktiemarkeder, med Nordamerika og Danmark i spidsen, fik et rigtig flot 2013.

Dette hænger igen sammen med den prisfastsættelse, centralbankernes pengepolitik har medført. Derudover er der forventning om en fortsat lav omkostningsudvikling, og begyndende økonomisk vækst, som yderligere understøtter aktiemarkedet. Det er vores opfattelse at denne prisfastsættelse - i lighed med kreditobligationer - godt kan forsvares i det nuværende scenarie, selvom vores afkastforventninger for 2014 er noget mere afdæmpet set i forhold til 2013, og ligger mellem fem og 15 procent afhængig af region og indekssammensætning.





RELATIV HØJ GRAD AF OPTIMISME

Vi har taget hul på 2014, med en relativ høj grad af optimisme med hensyn til de økonomiske udsigter. Grundlæggende ser det da også ud til, at der er større grad af belæg for denne optimisme, end hvad vi har set i de foregående år. De store centralbanker rundt omkring i verden har indikeret, at de stadig vil holde hånden under den økonomiske aktivitet med rekordlave renter, og der har i den sidste del af 2013 været stigende signaler om, at både USA og euroområdet rent økonomisk er kommet op i et højere gear.

Der er specielt en høj grad af optimisme med hensyn til udviklingen i den amerikanske økonomi. Der er udsigt til, at de store finanspolitiske stramninger, der lagde en markant bremse på den samlede økonomiske aktivitet sidste år, vil blive væsentligt reduceret. Der er dog stadig udsigt til lidt turbulens

“ Aktier er generelt blevet prisfastsat mere aggressivt gennem året, men det er værd at bemærke den store regionale forskel, der er i udviklingen.”

på den finanspolitiske front i forbindelse med nye forhandlinger om en forhøjelse af det såkaldte gældsloft.

Udsigten til midtvejsvalg i den amerikanske kongres senere på året, medfører dog, at risikoen for, at vi igen vil blive kastet ud i en situation med en trussel om teknisk bankerot vurderes som relativt begrænset. Endvidere så var markedernes reaktion på den amerikanske centralbanks (Fed) beslutning på årets sidste rentemøde om, at den vil begynde at købe færre obligationer, relativt begrænset. Det ser ud til at det er lykkedes for Fed, at få overbevist de finansielle markeder om, at en sådan neddrøsling ikke er det samme som at vi snart vil begynde at se egentlige renteforhøjelser.

DE STØRSTE USIKKERHEDER FOR USA'S ØKONOMI

Ikke desto mindre ser de største usikkerheder for amerikansk økonomi ud til at være knyttet til den fremtidige sti for pengepolitikken, som uden tvivl vil være et afgørende tema på de finansielle markeder i år. Et stærkere end ventet økonomisk opsving kan betyde en hurtigere stramning af pengepolitikken end hidtil antaget. En sådan udvikling ville formentlig initialt blive opfattet positivt på aktiemarkederne. Men en hurtig reversering af den lempelige pengepolitik, der har været den primære drivkraft for risikofyldte aktiver gennem de seneste år, kan meget vel på længere sigt få mere negative konsekvenser for udviklingen på de finansielle markeder.



“ Et stærkere end ventet økonomisk opsving kan betyde en hurtigere stramning af pengepolitikken end hidtil antaget.”



I euroområdet er situationen omvendt, og fokus er i højere grad på yderligere tiltag fra ECB's side, som kan sætte yderligere skub på det økonomiske opsving. For indeværende er opsvinget i euroområdet trods signaler om bedring i den sidste del af 2013 stadig meget skrøbeligt. Der er risikomomenter som deflation, den stærke euro samt de fortsat meget segregerede kreditmarkeder. Der er da også en del hurdles, der skal overstås i løbet af året, hvor blandt andet den tyske forfatningsdomstols afgørelse om, hvorvidt ECB's annoncerede eventuelle obligationsopkøb fra lande, der trues af stigende renter, vurderes lovligt eller ej. Herudover er der valg til europaparlamentet i foråret, hvor der er en risiko for, at anti-euro stemningen i flere af de gældsplagede lande kan få indflydelse, og derigennem skabe sværere betingelser for det politiske samarbejde. Endvidere er mange af de sydeuropæiske lande fortsat plagede af høje offentlige gælds niveauer og muligheden for, at der kan blive stillet spørgsmålstegn ved deres tilbagebetalingsevne.

POSITIVT VÆKSTÅR

Overordnet venter vi, at 2014 kan blive et mere positivt vækstår for især de industrialiserede lande, end hvad vi har været vant til i de foregående år. Vi er dog stadig tilbageholdende med at forvente en kraftig acceleration i den økonomiske aktivitet i især euroområdet, og der er stadig udsigt til, at det økonomiske vækstbillede vil være ujævnt. De største risici ses her ved indgangen til 2014 at komme fra, at Fed kan lave fejltrin i styringen af sin pengepolitik, at Kinas økonomi bremses mere op end forventet, samt at gældskrisen i euroområdet igen blusser op.

En gradvis reduktion i de helt ekstraordinære pengepolitiske stimuli i USA er ikke længere 'chokerende nyt', og yderligere nedtrapninger i Forbundsbankens obligationsopkøb vil ske på betingelse af, at amerikansk økonomi vinder større vækstmomentum. Vi føler det vigtigt at understrege det helt basale

“ Et udbredt tema i disse måneder er, at væksthforskellen mellem emerging markets-økonomier er mindsket/vil mindskes til det laveste i flere år.”

faktum, at tiltagende amerikansk vækst er et sundhedstegn (også for emerging markets-økonomierne), hvorimod den ekstremt lempelige pengepolitik var og er den medicin, der har holdt en ellers døende patient i live.

EMERGING MARKETS-ØKONOMIERNE

Et udbredt tema i disse måneder er, at væksthforskellen mellem emerging markets-økonomierne og de modne økonomier er mindsket/vil mindskes til det laveste i flere år. Men det ændrer ikke ved, at emerging markets-økonomierne samlet set har været den primære kilde til global økonomisk vækst, og også i de kommende år vil tegne sig for mere end 50 % heraf.

Den tiltagende vækst i USA og de lidt bedre vækstudsigter for Eurozonen har allerede givet sig udslag i en stigende kinesisk og sydkoreansk eksport til netop disse to eksportdestinationer. I takt med at opsvinget i USA får tag i andre sektorer af økonomien end blot energi, byggeri og anlæg, forventer vi, at eksportopsvinget vil brede sig til andre lande i Asien og til Latinamerika (især Mexico) til gavn for disse landes vækst og til støtte for landenes valutaer. Et gryende opsving i de amerikanske anlægsinvesteringer og den dalende ledighed skaber tro på, at det vil ske.





DANSKE OBLIGATIONER

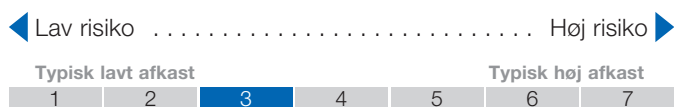
Afdelingen investerer i danske obligationer, realkreditobligationer og erhvervspapirer noteret på Københavns Fondsbørs. Målet er at skabe et afkast, der over en treårig periode, giver minimum et afkast svarende til afkastet på benchmark minus de årlige omkostninger. Afdelingen har gennemsnitlig varighed, som ligger i intervallet 3 til 5 år.

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 3 år på grund af risiko for kursudsving på andelene.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret
Udbyttebetalende
Risikoklasse: 3
Benchmark: Nordea Constant Maturity 3 år (50 %) samt 5 år (50 %) 3-5 år
ISIN kode: DK0060040087
Porteføljerådgiver: Handelsbankens Asset Management



Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående videnskapsertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

MARKEDET OG RESULTATERNE I 2013

Afdelingens afkast blev på 0,82 % efter omkostninger på 0,60 %. Handelsinvest Danske Obligationer kom dermed til at ligge midt i intervallet af vores forventninger ved halvåret om et afkast på -0,5 til 1,50 %. Resultatet kan sammenlignes med et afkast på benchmark på minus -1,24 %. Dermed er afdelingens målsætning om at overgå benchmark nået med en pæn margin. Den 4 årige statsrente, der er det primære rentesegment for afdelingen, er steget ca. 0,45 procentpoint over året. På trods af den pæne stigning i den mellemlange rente er det lykket at få et positivt afkast i afdelingen. Vores forventninger i starten af året om svagt stigende renter blev dermed opfyldt.

Året har været turbulent med store udsving i den mellemlan-

ge rente. Vi startede året med optimisme omkring den økonomiske udvikling og renterne steg pænt de første 2 måneder. Men i marts måned vendte gældskrisen tilbage, dog i en mini udgave med Cypren i hovedrollen. Renterne bundede i rekordlave niveauer i maj måned, hvor den Europæiske Centralbank valgte at sænke renten med 0,25 % point og Danmarks Nationalbank fulgte efter. Herefter gik det dog hurtigt op og den 4 årige statsrente steg fra 0,20 % i maj til 0,95 % i september måned. Årsagen var markedets fokusering på den amerikanske centralbanks (FED) aftrapning af deres obligationsopkøb. FED overraskede dog markedet ved at fortsætte deres obligationskøb resten af året og den 4 årige statsrente faldt igen og sluttede året i 0,49 %.

Realkreditobligationerne klarede sig godt i forhold til statsobligationer og var medvirkende årsag til det positive afkast.

Bestyrelsen foreslår, at der udbetales 2,70 kr. i udbytte pr. andel.

SÆRLIGE RISICI – HERUNDER FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI.

Da afdelingen investerer i danske obligationer, har afdelingen en forretningsmæssig risiko på udviklingen i Danmark. Risikoen består hovedsageligt af renterisiko, landerisiko, udsteder risiko og rådgiverrisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om forningens overordnede vurdering af disse risici.

Den danske økonomi har stor afhængighed af den internationale udvikling hvorfor udviklingen på disse markeder smitter af på udviklingen i denne afdeling.

FORVENTNINGERNE TIL 2014

Vi forventer realkreditobligationerne vil klare sig pænt i 2014. Spændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer er ganske vist indsnævret i løbet af året, men vi forventer, at spændet vil være uforandret til yderligere indsnævring til statsobligationer løbet af 2014. I modsat retning trækker det lave renteniveau, som gør at afkastet for det kommende år forventes at være på samme niveau som i 2013. Forventninger til de mellemlange obligationer i det kommende år er fortsat et svagt stigende renteniveau. Afkastforventningerne for det kommende år for afdelingen er i niveauet -0,50 – 1,50 %.

VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER

Afdelingen investerer i obligationer udstedt af virksomheder. Det er hensigten at investere i obligationer med rating fra BBB eller bedre. Der kan dog investeres op til 30 % i obligationer uden rating eller med en rating dårligere end BBB. Der investeres primært i obligationer udstedt i EUR og DKK. Ved køb af obligationer udstedt i andre valutaer dækkes valutarisikoen. Dog kan porteføljen have en placering på op til 10 % i andre valutaer uden dækning.

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 5 år på grund af risiko for kursudsving på andelene.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret
Udbyttebetalende
Risikoklasse: 3
Benchmark: Barclays Capital Euro-Aggregate Corporate Index
ISIN kode: DK 0060262061
Porteføljerådgiver: Handelsbankens Asset Management



Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Afdelingen benytter rådgivere der har en stor såvel bred som dybtgående videnekspertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

MARKEDET OG RESULTATERNE I 2013

Afdelingens afkast blev på 0,78 % efter omkostninger på 1,24 %. Handelsinvest Virksomhedsobligationer fik dermed et afkast i den nedre del af vores forventninger ved halvåret om et afkast på 0,50 – 3,00 %. Resultatet kan sammenlignes med et afkast på benchmark på 2,36 % svarende til et merafkast på -1,59.

Virksomhedsobligationer har generelt klaret sig godt i 2013. Kreditspændene blev i løbet af året kraftigt indsnævret til statsobligationer og dette har medvirket til afkastet i afdelingen. Dermed blev vores forventninger i starten af 2013 om

indsnævring af spændet opfyldt. Det har bl.a. været foreningens eksponering mod virksomhedsobligationer med høj rating, der har medvirket til det dårlige resultat i forhold til benchmark. Men også en lavere løbetid end benchmark har haft en negativ indflydelse på manglende performance overfor benchmark. Dermed er afdelingens målsætning om at overgå benchmark ikke nået.

Året har været turbulent med store udsving i den lange rente. Vi startede året med optimisme omkring den økonomiske udvikling og renterne steg pænt de første 2 måneder. Men i marts måned vendte gældskrisen tilbage, dog i en mini udgave med Cypren i hovedrollen. Renterne bundede i rekordlave niveauer i maj måned. Herefter gik det dog hurtigt op og den lange rente steg næsten 1 % i løbet af 3 måneder. Årsagen var markedets fokusering på den amerikanske centralbanks (FED) aftrapning af deres obligationsopkøb. FED overraskede dog markedet ved at fortsætte deres obligationskøb resten af året og den lange rente faldt lidt tilbage. Virksomhedsobligationer klarede sig godt i forhold til statsobligationer og var medvirkende årsag til det positive afkast.

Bestyrelsen foreslår, at der udbetales 2,30 kr. i udbytte pr. andel.

SÆRLIGE RISICI – HERUNDER FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Afdelingen investerer i obligationer udstedt af virksomheder, og har en forretningsmæssig risiko på udviklingen i markedet for erhvervsobligationer. Risikoen består hovedsageligt af en renterisiko, en udstederrisiko på den enkelte virksomhed, rådgiverisiko samt en valutarisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

Afdelingen investerer hovedsageligt i obligationer udstedt af virksomheder i Europa. Afdelingen er derfor påvirket af udviklingen i den europæiske økonomi generelt.

FORVENTNINGERNE TIL 2014

Vi forventer at virksomhedsobligationer vil klare sig pænt i 2014. Spændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer er stadig attraktivt og vi vurderer, at der er mulighed for indsnævring af spændet i løbet af 2014. Vi ser fortsat en mer-værdi i virksomhedsobligationer, da virksomheder generelt har stærke balancer. Afdelingen vil fortsætte den nuværende strategi og fortsætte med en diversificering mellem lande, sektorer og ratingklasser. Valget af selskab er dog fortsat vigtigt. I negativ retning trækker det lave renteniveau, som gør at afkastet for det kommende år vil være på niveau med 2013. Afkastforventningerne for det kommende år for afdelingen er i niveauet 0,00 – 2,50 %.

HØJRENTELANDE

Afdelingen investerer i udenlandske obligationer, der er udstedt af lande eller relateret til lande, der er under udvikling til industrialisering. Disse lande findes i Latinamerika, Afrika, Østeuropa, Mellemøsten og Asien. Højrentelande kan både investere i lokale valutaer og obligationer udstedt i hovedvalutaerne. Afdelingen har en aktiv strategi – både med hensyn til renteeksponering og valutaeksponering.

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 5 år som følge af risikoen for relativt store kursudsving på andelen.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Risikoklasse: 4

Benchmark: JP Morgan EMBI Global Diversified afdækket til DKK.

ISIN kode: DK 0060014918

Porteføljeraådgiver: Global Evolution



Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående videnekspertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

MARKEDET OG RESULTATERNE I 2013

Handelsinvest Højrentelande leverede i 2013 et negativt afkast på 9,85 % efter omkostninger på 1,30 %, mens sammenligningsindekset leverede et negativt afkast på 5,78 % svarende til et merafkast på -4,07 %-point. Resultatet er dårligere, end hvad vi forventede ved indgangen til 2. halvår 2013. Årsagen hertil er, at vores antagelse om en 10-årig amerikansk rente på 2,60 % ved årets udgang, samt et fald i renten på lokalmarkedsindekset GBIEMGD fra ca. 6,50 % til 6,00 %, ikke holdt stik.

Den 10-årige rente i USA steg til 3,03 %, mens renten på GBIEMGD steg til 6,85 %. Desuden blev flere valutaer svækket yderligere igennem 2. halvår med de europæiske valutaer som ty-

riske undtagelser. Hertil kom, at vi set i bakspejlet anlagde et rigeligt positivt syn på risikovilligheden i markedet og følgelig havde de lokale rentemarkeder på overvægt. Dette var ikke mindst situationen i tiden lige op til og efter den amerikanske Forbundsbanks rentemøde i september og senere i forventning om et sæsonbettinget positivt marked i december. Tyrkiske lira og Brasilianske real bidrog i 2. halvår med betydelige negative bidrag, og samlet set var afkastet betydeligt dårligere end afdelingens sammenligningsindeks, EMBIGD (som udelukkende omfatter obligationer udstedt i dollar).

Bestyrelsen foreslår, at der udbetales 2,60 kr. pr. andel i udbytte.

SÆRLIGE RISICI – HERUNDER FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da afdelingen investerer i obligationer udstedt af lande på de internationale markeder, har afdelingen en forretningsmæssig risiko på udviklingen på disse markeder. Risikoen består hovedsageligt af markedsrisiko, renterisiko, landerisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

Afdelingen har eksponering mod en bred vifte af lande, men ultimo 2013 var henholdsvis Brasilien, Indonesien, Mexico og Colombia de største investeringsområder, fordi vi vurderede, at disse tre lande virkede mest attraktive ud fra en risiko/afkast-betragtning. Forudsat vi ikke ændrer investeringsstrategien, vil den økonomiske og politiske udvikling i disse tre lande have særlig stor betydning for investorenes fremtidige afkast.

Andre risici inkluderer øget inflation, som er et stigende problem i Emerging Markets. Dette kan påvirke afdelingen.

FORVENTNINGERNE TIL 2014

I Handelsinvest Højrentelande indleder vi 2014 med en undervægt af obligationer udstedt i USD. Vi gør dette i forventning om, at udstedelsen af ny obligationsgæld i USD vil blive fremrykket og tage et betydeligt omfang i årets første måneder, da de statslige udstedere vil have et stærkt incitament til, at få så meget af årets finansiering på plads som muligt, inden den amerikanske rente stiger yderligere. Samtidig vil vi, hvor vi finder det attraktivt, favorisere obligationer udstedt i EUR på bekostning af gæld udstedt i USD. Tanken bag dette er, at Den Europæiske Centralbank med en lempelig pengepolitik vil gøre sit bedste for at imødegå afsmittningen fra rentestigninger fra USA. Med andre ord, vi tror ikke, at Europa vil opleve helt de samme rentestigninger som USA, hvilket skulle komme EM-obligationer udstedt i EUR til gode. Overordnet vil vi sigte mod en relativ lav varighed.

Vi forventer, at investeringsstrategien i Handelsinvest Højrentelande, med skiftende investeringstemaer og skiftende allokeringer til gæld udstedt i dollar og gæld udstedt i lokal valuta, vil udløse et afkast på 5-6 % i 2014.

VERDEN

Afdelingen har en aktiv strategi og har til hensigt at investere i et begrænset antal aktier uden hensyn til den enkelte akties vægt i afdelingens benchmark. Den valgte strategi skal give porteføljemanageren mulighed for at skabe et afkast, der ligger over benchmark.

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 4 år, da kursudsvingene på verdens aktiemarkeder i perioder kan være relativt store.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret
Udbyttebetalende
Risikoklasse: 6
Benchmark: MSCI World inkl. udbytte
ISIN kode: DK 0010157296
Porteføljerrådgiver: Handelsbankens Asset Management



Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående videnskapsertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

MARKEDET OG RESULTATERNE I 2013

Handelsinvest Verden leverede et afkast på 7,0 % i 2013, efter omkostninger på 1,62 % mod et benchmarkafkast på 21,2 %, svarende til et negativt merafkast på 14,2 %-point. Året indledtes med en afkastforventning på mellem 5-15 % og afkastet levede således op til den nedre andel af forventningsintervallet. Afdelingen har gennem 2013 haft en overvægt i den latinamerikanske region relativt til benchmark. De latinamerikanske aktiemarkeder er kendetegnet ved en betydelig eksponering mod råvaresektoren, så da råvarepriserne oplevede kraftige fald gennem første halvår, ledte det til en reduceret indtjening for virksomhederne og derfor faldende aktiekurser i det meste af regionen. På trods af et mere stabilt andet halvår har det betydet, at de latinamerikanske markeder er endt året

med negative afkast. Dette har været medvirkende til, at afdelingen har leveret en underperformance i forhold til benchmark.

Udviklingen på de globale aktiemarkeder blev først og fremmest styret af fortsatte stimulanser fra de ledende centralbanker i 2013. Kombinationen af lave renter og en reduceret politisk usikkerhed (enighed om de amerikanske budgetter, rentesænkninger i Europa og stabiliseret vækst og reformer i Kina) har ført til fornyet optimisme og et massivt inflow af kapital til aktiemarkederne. Kursudviklingen har derfor primært været drevet af en jagt på afkast frem for at være et resultat af virksomhedernes øgede indtjening. Aktiemarkederne er derfor dyrere prisfastsat end ved årets indledning, men vurderes fortsat attraktive i et historisk perspektiv.

Bestyrelsen foreslår, at der ikke udbetales udbytte.

SÆRLIGE RISICI – HERUNDER FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da afdelingen investerer i aktier på de internationale markeder, har afdelingen en forretningsmæssig risiko på udviklingen på disse markeder. Risikoen består hovedsageligt af en generel markedsrisiko, landerisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverrisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

USA er afdelingen største investeringsområde, da vi forventer at USA er længst fremme i konjunkturforløbet. Forudsat vi ikke ændrer investeringsstrategien, vil den økonomiske og politiske udvikling i USA have særlig stor betydning for investorernes fremtidige afkast.

Der er dog tale om en global portefølje med global eksponering, hvorfor udviklingen i økonomien generelt har stor betydning for afdelingens resultater.

FORVENTNINGERNE TIL 2014

2014 forventes at byde på øget vækst og en fortsat indstrømning af kapital til markederne. I et historisk perspektiv er væksten og renterne stadig lave, og afdelingen vil derfor fortsat fokusere på strukturelle investeringstemaer. Hvis vækstmarkederne kan opretholde deres høje vækstrater, forventes det at blive en attraktiv aktivklasse. Risikoen vurderes at komme fra stigende renteniveauer, der vil gøre aktier som aktivklasse mindre attraktiv, relativt set. Alt i alt forventes lave renter, relativt attraktiv prisfastsættelse og gradvist øget risikoappetit at være tilstrækkeligt til at lede til positive afkast i 2014.

På den baggrund forventes de globale aktier at kunne levere et afkast på 9-10 % i 2014.

EUROPA

Afdelingen Handelsinvest Europa investerer i en smal portefølje på ca. 20 aktier. Den valgte strategi skal give porteføljemanagere mulighed for at skabe et afkast, der ligger over benchmark.

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 4 år, da kursudsvingene på det europæiske aktiemarked i perioder kan være relativt store.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret
Udbyttebetalende
Risikoklasse: 6
Benchmark: MSCI Europe inkl. udbytte
ISIN kode: DK 0015809065
Porteføljerrådgiver: Handelsbankens Asset Management



Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående videnskapsertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

MARKEDET OG RESULTATERNE I 2013

Handelsinvest Europa leverede et afkast på 14,9 % i 2013, efter omkostninger på 1,87 % mod et benchmarkafkast på 19,8 %, svarende til et negativt merafkast på 4,9 %-point. Året indledtes med en afkastforventning på mellem 5-15 % og afkastet endte således i den høje ende af forventningsintervallet. Udviklingen på de europæiske aktiemarkeder blev først og fremmest styret af fortsatte stimulanser fra de toneangivende centralbanker i 2013. Kombinationen af lave renter og en reduceret politisk usikkerhed har ført til fornyet optimisme og øget risikoappetitten på aktiemarkedene.

Kvalitetsselskaber har derfor oplevet en anelse modvind gennem året i sammenligning med mere risikofyldte aktieinvesteringer. Afdelingens strategiske fokus er netop rettet mod kon-

junkturstabile kvalitetsselskaber, og den relative underperformance i forhold til benchmark kan derfor primært tilskrives denne udvikling.

Selskaberne der stod for de største positive bidrag til Handelsinvest Europas afkast var Rolls-Royce, Bunzl og Handelsbanken, mens Outotec, TGS-Nopec og Aggreko påvirkede negativt. Outotec har haft svære vilkår i 2013 efter de globale mineinvesteringer er blevet nedrevideret løbende over året. Porteføljens beholdning af selskabet er blevet reduceret løbende over året.

Bestyrelsen foreslår, at der ikke udbetales udbytte.

SÆRLIGE RISICI – HERUNDER FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da afdelingen investerer i europæiske aktier, har afdelingen en forretningsmæssig risiko på udviklingen i Europa.

Risikoen består hovedsageligt af markedsrisiko, landerisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

Afdelingen har en meget smal portefølje, hvorfor selskabsrisikoen er væsentlig at have for øje.

FORVENTNINGERNE TIL 2014

I 2014 vil porteføljens fokus fortsat være rettet mod konjunkturstabile kvalitetsselskaber, da det vurderes, at den type selskaber vil klare sig bedst på lang sigt. Porteføljens kvalitet er høj, og selskabernes relative prisfastsættelse til mere risikobetonede virksomheder vurderes at være attraktiv.

Indtjeningsudsigterne for selskaberne ser positive ud og generelt vurderes porteføljens selskaber at kunne levere positive afkast fremadrettet.

På den baggrund forventes de europæiske aktier at kunne levere et afkast i 2014 på ca. 15 %.

NORDAMERIKA

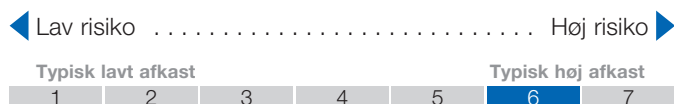
Afdelingen investerer fortrinsvis i amerikanske aktier, samt selskaber hvis væsentligste aktivitet er hjemmørende i Nordamerika. Herunder mindre investeringer i Mexico. Afdelingen har til hensigt at investere i minimum 40 selskaber på amerikansk plan uden hensyntagen til den enkelte akties vægt i afdelingens benchmark.

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 5 år, da kursudsvingene på det nordamerikanske aktiemarked i perioder kan være relativt store

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret
Udbyttebetalende
Risikoklasse: 6
Benchmark: MSCI North America inkl. udbytte
ISIN kode: DK 0060159218
Porteføljerådgiver: Handelsbankens Asset Management



Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Afdelingen har en stor såvel bred som dybtgående videneks-pertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

MARKEDET OG RESULTATERNE I 2013

Handelsinvest Nordamerika leverede et afkast på 33,4 % i 2013, efter omkostninger på 1,54 % mod et benchmarkafkast på 24,0 %, svarende til et merafkast på 9,4 %-point. Året indledtes med en afkastforventning på mellem 10-20 % og afkastet blev således bedre end de indledende forventninger. Den positive udvikling på de nordamerikanske aktiemarkeder har primært været drevet af et fortsat massivt inflow af kapital til markederne, en relativt attraktiv prisfastsættelse i forhold til alternative aktivklasser samt en bedring i de makroøkonomiske nøgletal.

På trods af et imponerende afkast gennem 2013, forløb året ikke helt smertefrit. Usikkerhed om hvorledes aftrapningen af

den amerikanske centralbanks (FEDs) understøttende obligationsopkøb skulle forløbe fik henover foråret markederne til at falde tilbage. I efteråret var det politikernes manglende succes med at nå til enighed om en ny finanslov og den efterfølgende 14-dage lange nedlukning af den offentlige administration, der påvirkede markederne i negativ retning. En succesfuld indledning på tilbagerulningen af obligationsopkøbene og et langsigtet finanslovsforlig viste sig mod slutningen af året som de positive udfald på udfordringerne.

Afdelingen har gennem året ændret strategi, så fokus nu er rettet mod Small Cap selskaber frem for at være bredt investeret i de største nordamerikanske selskaber som hidtil. Investeringerne vil fortsat være temabaseret fremadrettet, hvor den nye strategis indledende temaer dækker over "Made in America", "Survival of the States", "Stærke Brands", "Øget pensionsopsparing & ekspanderende kapitalmarkeder", "Demografi & Livsstil" samt "Digitale Kapitaloverførsler".

Bestyrelsen foreslår, at der udbetales 43,70 kr. pr. andel i udbytte.

SÆRLIGE RISICI – HERUNDER FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da afdelingen investerer i nordamerikanske aktier, har afdelingen en forretningsmæssig risiko på udviklingen på disse markeder. Risikoen består hovedsageligt af markedsrisiko, landerisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverrisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

Den største eksponering er imod USA og på den baggrund samt på baggrund af USA's betydning for regionen vil udviklingen i USA have særlig stor betydning for investorenes fremtidige afkast.

FORVENTNINGERNE TIL 2014

Den fortsatte bedring i den amerikanske økonomi er centralt i det positive syn på aktiemarkederne som 2014 indledes med. De optimistiske forventninger er blandt andet underbyggende for et af fondens primære investeringstemaer "Made in America". Dette tema har et langsigtet fokus på virksomheder karakteriseret ved stærke markedspositioner, stabil indtjening og solide balancer.

Det nordamerikanske aktiemarked at kunne levere et afkast på 5-15 % i løbet af 2014.

FJERNØSTEN

Investerer i selskaber, der er hjemmehørende i Fjernøsten og Indien, eller som har hovedaktivitet i Fjernøsten og Indien. Afdelingen har til hensigt at investere i minimum 40 selskaber og strategien skal give porteføljemanageren mulighed for at skabe et afkast, der ligger over benchmark.

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 5 år, da kursudsvingene i perioder kan være relativt store.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret
Udbyttebetalende
Risikoklasse: 6
Benchmark: MSCI AC Asia ex. Japan inkl. udbytte
ISIN kode: DK 0015994453
Porteføljerrådgiver: Handelsbankens Asset Management



Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående videnskapsertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

MARKEDET OG RESULTATERNE I 2013

Handelsinvest Fjernøsten leverede et afkast på 4,2 % i 2013, efter omkostninger på 1,78 % mod et benchmarkafkast på -1,4 %, svarende til et merafkast på 5,6 %-point. Året indledtes med en afkastforventning på mellem 0-10 % og afkastet endte således midt i forventningsintervallet. Fokus på stærke virksomheder indenfor brancherne internet, turisme og underholdning medvirkede til at afdelingen slog markedet i 2013 og endte i plus. Brancherne har nydt godt af en voksende middelklasse med en styrket købekraft, og branchernes underliggende selskaber har derfor rapporteret god vækst, høj lønsomhed og en stærk pengestrømsgenerering. Særlig har Tencent, Giant Interactive Group og Galaxy Entertainment bidraget positivt til afkastet, mens China Mobile, Belle International Holdings og PetroChina har haft en negativ effekt.

Med enkelte positive perioder undervejs har 2013 været et turbulent år for vækstmarkederne. Navnlig i første halvår ledte spekulationer om den amerikanske centralbanks (FEDs) aftrapning af deres understøttende obligationsopkøb til, at investorerne bevægede sig fra den risikofyldte jagt på afkast i vækstmarkederne, til mere sikre investeringer på de etablerede markeder. En række strukturelle reformer og generel bedring i konjunkturudsigterne for den asiatiske region medførte dog en fornyet optimisme og en positiv udvikling i andet halvår, så året sluttede i plus.

Bestyrelsen foreslår, at der udbetales 0,40 kr. pr. andel i udbytte.

SÆRLIGE RISICI – HERUNDER FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da afdelingen investerer i aktier i Fjernøsten og Indien, har afdelingen en forretningsmæssig risiko på udviklingen på disse markeder. Risikoen består hovedsageligt af markedsrisiko, landerisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

Ultimo 2013 var Kina afdelingens største investeringsområde. Dels på grund af denne eksponering og i særdeleshed på grund af den kinesiske økonomis betydning for regionen, vil udviklingen i Kina have stor betydning for udviklingen i afdelingen.

I flere lande i Fjernøsten er det ikke muligt og/eller meget vanskeligt for udlændinge at eje aktier. I disse tilfælde har vi anvendt ADR og/eller GDR for at få den ønskede eksponering mod aktier. På disse instrumenter har afdelingen en modpartsrisiko på udstederen af den pågældende ADR eller GDR.

FORVENTNINGERNE TIL 2014

2014 vurderes at blive et positivt år for de kinesiske aktiemarkeder, der udgør ca. 40 % af investeringerne i afdelingen. En voksende middelklasse og en fortsat stigende befolkningsmigration fra land til by i Kina vil være et stærkt fundament for fremadrettet vækst. Virksomhedernes prisfastsættelse er desuden historisk attraktiv, og indtjeningsudsigterne ser lovende ud takket være strukturelle reformer og en fortsat god konjunkturudvikling.

På den baggrund forventes de fjernøstlige aktiemarkeder at kunne levere et positivt afkast i 2014 på 10-15 %.

NORDEN

Afdelingen investerer i 40-100 selskaber fordelt på Danmark, Finland, Norge, Sverige og Island.

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 5 år, da kursudsvingene på det nordiske aktiemarked i perioder kan være relativt store.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret
Udbyttebetalende
Risikoklasse: 6
Benchmark: MSCI Norden inkl. udbytte
ISIN kode: DK 0060048064
Porteføljerådgiver: Handelsbankens Asset Management



Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående videnskabs ekspertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

MARKEDET OG RESULTATERNE I 2013

Handelsinvest Norden leverede et afkast på 19,4 % i 2013, efter omkostninger på 1,91 % mod et benchmarkafkast på 19,7 %, svarende til et negativt merafkast på 0,3 %-point. Året indledtes med en afkastforventning på mellem 10-20 % og afkastet endte således i toppen af forventningsintervallet.

De nordiske markeder er generelt karakteriseret ved flere stabile, markedsledende kvalitetsselskaber med stærk global eksponering, og kursudviklingen i regionen er derfor tæt forbundet til udviklingen på de større toneangivende aktiemarkeder.

Efter en stærk indledning på året faldt de nordiske markeder derfor en anelse tilbage henover foråret og sommeren, da spekulationer om aftrapningsforløbet fra det centralbanks (FEDs) understøttende obligationsopkøbsprogram samt en frygt for reduceret kinesisk vækst, ville lede til usikkerhed på

de globale markeder. En række strukturelle reformer og bedring i konjunkturudsigterne vendte dog tiltroen til den kinesiske økonomi i andet halvår. Da FED samtidig indledte en succesfuld tilbagerulning af obligationsopkøbsprogrammet, og i samme om-bæring klarlagde en fornuftig fremadrettet afviklingsstrategi, ledte det til en fornyet optimistisk stemning og en øget risikovillighed på de globale aktiemarkeder. Dette har haft en tilsvarende positiv afsmittende effekt på den nordiske region.

De største positive bidrag til Handelsinvest Nordens afkast kom fra Pandora, Vestas, AMBU, UPM Kymmene samt Jyske Bank. På den negative front har CDON, Lundin Mining og Aker Solution påvirket.

Bestyrelsen foreslår, at der udbetales 4,90 kr. pr. andel i udbytte.

SÆRLIGE RISICI – HERUNDER FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Afdelingen har en forretningsmæssig risiko mod udviklingen på de nordiske aktie markeder. Risikoen består hovedsageligt af markedsrisiko, landerisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

FORVENTNINGERNE TIL 2014

Flere faktorer taler for en positiv udvikling på aktiemarkederne i 2014: globalt økonomisk opsving, finansielle stimulanser og en attraktiv prisfastsættelse på aktiemarkederne. Dertil forventes relativt stærke nordiske økonomier samt en solid virksomheds-eksponering mod de globale markeder at kunne virke understøttende for de nordiske aktiemarkeder. Efter nogle år med høje afkast i den nordiske region forventes udviklingen dog at blive noget mere moderat i 2014.

Det nordiske aktiemarked forventes således at levere et afkast i omegnen af 13 %.

DANMARK

Handelsinvest Danmark investerer i 20-50 danske selskaber, og styres efter en aktiv strategi, der sigter mod at opnå et bedre afkast end afdelingens benchmark.

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 5 år, da kursudsvingene på det danske aktiemarked i perioder kan være relativt store.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret: Ja
Udbyttebetalende: Ja
Risikoklasse: 6
Benchmark: OMXCCAP-indeks inkl. udbytte
ISIN kode: DK 0010232768
Porteføljegrådgiver: Handelsbankens Asset Management



Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående videnskapsertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

MARKEDET OG RESULTATERNE I 2013

Handelsinvest Danmark gav et afkast på 41,9 % i 2013 (efter omkostninger på 1,44 %), mod et benchmark afkast på 38,3 %, svarende til et merafkast på 3,6 %-point. 2013 oversteg således forventningerne om stigende aktiekurser i størrelsesordenen 5-15 %. Sammenlignet med de øvrige danske investeringsforeninger, der investerer bredt i danske aktier, ligger Handelsinvest Danmark igen næsten helt i top. Hvis en enkelt faktor skal fremhæves, som har haft betydning for udviklingen på de finansielle markeder i 2013, så er det centralbankerne - med den amerikanske FED, den japanske BOJ og den europæiske ECB i hovedrollerne. Kreativiteten har været stor blandt centralbankcheferne, og vi er gennem året blevet præsenteret for QE'ere, Twister, LTRO og hvad de forskellige tiltag ellers har fået af navne; alle med det formål at øge pengemængden, presse lange obligationsrenter ned, kapitalisere det finansielle system for til sidst at trække økonomien ud af finans-

og gældskrisens favntag. Dette virkede særdeles befordrende på såvel globale som danske aktier i løbet af 2013.

Sideløbende med disse vigtige pengepolitiske tiltag begyndte de globale industri-indikatorer midt på året at vise tegn på at have nået bunden, hvilket ligeledes virkede understøttende for aktiemarkederne. Noget tyder således på, at kuren begynder at hjælpe. Især UK og USA ser ud til at have fået økonomien ind i et mere selvberende opsving og det fik FED til at nedbringe deres obligationsopkøbsprogram (QE3) med USD 10 mia., så de nu "kun" køber obligationer for USD 75 mia. om måneden.

Det danske aktiemarked havde et godt år og blev blandt de bedste i global sammenhæng. Blandt de bedste større aktier var Vestas (+402 %), Genmab (+172 %) og Pandora (+136 %), mens FLS lå i bund med afkast på -10 %.

De største positive bidragsydere til merafkastet kom fra overvægte i Vestas, Pandora og Auriga. Ligeledes bidrog en undervægt i Carlsberg til merafkastet. Omvendt trak overvægte i FLS og IC Companys ned, og det samme gjorde en undervægt i Lundbeck.

Bestyrelsen foreslår, at der udbetales 31,10 kr. pr. andel i udbytte.

FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da afdelingen investerer i danske aktier, har afdelingen en forretningsmæssig risiko på udviklingen i Danmark. Risikoen består hovedsageligt af markedsrisiko, landerisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko og rådgiverisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

Danmark er en lille og meget åben økonomi, der påvirkes meget af udviklingen internationalt. Udviklingen i den globale økonomi vil derfor have stor betydning for afdelingens fremtidige afkast.

FORVENTNINGERNE TIL 2013

USA vil opleve relativt høj økonomisk vækst i 2014, mens udsigterne er noget mere moderate i Europa og emerging markets. Alt i alt forventes den globale vækst at blive moderat til høj. Det vil formentlig betyde, at de lange renter stiger, omend stigningen vil blive holdt i ave af fortsat meget lave korte renter. Globale såvel som danske aktier er neutralt prisfastsat i forhold til egen historik, og højere kurser skal fremover drives af højere indtjeningsvækst. Aktier er dog stadig attraktivt prisfast relativt til andre aktivklasser, herunder specielt obligationer. Der er derfor god mulighed for at investorerne fortsat vil allokere midler til aktier fra obligationer.

På denne baggrund forventes stigende aktiekurser i 2014, og danske aktier forventes at give et positivt afkast på mellem 5 og 15 % i 2014.

LATINAMERIKA

Afdelingen har en aktiv strategi og investerer fortrinsvis i selskaber hjemmehørende i Latinamerika. Den aktive strategi skulle gerne give mulighed for et afkast over benchmarkets afkast.

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 5 år, da kursudsvingene på det latinamerikanske aktiemarked i perioder kan være relativt store.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret
Udbyttebetalende
Risikoklasse: 6
Benchmark: MSCI Latinamerica inkl. Udbytte.
ISIN kode: DK 0060103422
Porteføljeraðgiver: Handelsbankens Asset Management



Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Afdelingen har en stor såvel bred som dybtgående videnekspertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

MARKEDET OG RESULTATERNE I 2013

Handelsinvest Latinamerika leverede et afkast på -17,8 % i 2013, efter omkostninger på 2,15 % mod et benchmarkafkast på -17,1 %, svarende til et merafkast på -0,7 %-point. Året indledtes med en afkastforventning på mellem 0-10 % og afkastet levede således ikke op til de indledende forventninger. Med enkelte positive perioder undervejs har 2013 været et turbulent år for vækstmarkederne. Navnlig i første halvår ledte spekulationer om den amerikanske centralbanks (FEDs) aftrapning af deres understøttende obligationsopkøb til, at investorerne bevægede sig fra den risikofyldte jagt på afkast i vækstmarkederne, til mere sikre investeringer på de etablerede markeder.

Den latinamerikanske region er dertil kendetegnet ved en betydelig eksponering mod råvaresektoren, så da råvarepriserne oplevede kraftige fald gennem første halvår, gav det sig direkte udslag i virksomhedernes indtjening og ledte derfor til fal-

dende aktiekurser. På trods af et mere stabilt andet halvår har dette betydet, at de latinamerikanske markeder er endt året med negative afkast, hvor lande med underskud på betalingsbalancen har været særlig hårdt ramt.

Afdelingen har bevaret en tematisk tilgang til investeringerne, hvor stabile selskaber med stærke balancer prioriteres. Et eksempel på et aktuelt tema er "Uddannelse og infrastruktur". Det brasilianske uddannelsesselskab Kroton annoncerede gennem 2013 planer om at indgå partnerskab med Anhangueira og derved skabe verdens største uddannelsesselskab. Kroton har stået for det største enkelte positive bidrag til porteføljens afkast gennem året.

Bestyrelsen foreslår, at der udbetales 0,40 kr. pr. andel i udbytte.

SÆRLIGE RISICI – HERUNDER FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da afdelingen investerer i aktier latinamerikanske markeder, har afdelingen en forretningsmæssig risiko på udviklingen på disse markeder. Risikoen består hovedsageligt af markedsrisiko, landerisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverrisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om forretningsens overordnede vurdering af disse risici.

Både i form af økonomiens størrelse i regionen og i form af afdelingens eksponering, er Brasilien klart den største. Udviklingen i Brasilien vil derfor have stor betydning for investorerens fremtidige afkast. Det samme gælder den globale udvikling, da regionen har en væsentlig samhandel med resten af verden.

Andre risici inkluderer modpartsrisikoen på ADR og GDR som afdelingen har investeret i. ADR og GDR er instrumenter, der giver en eksponering mod en given aktie. Instrumenterne udstedes typisk af finansielle institutioner, og man får derfor en eksponering mod disse.

FORVENTNINGERNE TIL 2014

De latinamerikanske virksomheder, husholdninger og stater har generelt set en relativt lav belåningsgrad, hvilket giver mulighed for indenlandsk ekspansion. De lande, hvori porteføljens primære investeringer foretages, er desuden kendetegnet ved at stå foran massive infrastrukturinvesteringer de kommende år. I Brasilien eksempelvis som forberedelse til både VM til sommer og de Olympiske Lege i 2016. Hvis der dertil lægges en stærk befolkningssammensætning, med en lav gennemsnitsalder og en voksende middelklasse, er fundamentet for vækst stærkt. Regionen vurderes derfor at have gode forudsætninger for attraktive langsigtede investeringer, hvorfor afdelingen forventer at kunne levere et afkast i 2014 på mellem 5 og 15 %.

KINA

Afdelingen investerer i selskaber, der er hjemmehørende i Kina, Hong Kong eller Taiwan samt i depotbeviser som f.eks. amerikanske depotbeviser (ADR'er) og globale depotbeviser (GDR'er), eller som har hovedaktivitet i Kina, Hong Kong samt Taiwan. Afdelingen har til hensigt at investere i minimum 25 selskaber og strategien skal give porteføljemanageren mulighed for at skabe et afkast, der ligger over benchmark.

Grundet risikofaktorerne anbefaler vi en investeringshorisont på minimum 5 år.

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret
Udbyttebetalende
Risikoklasse: 6
Benchmark: MSCI China inkl. udbytte
ISIN kode: DK 0016275977
Porteføljerrådgiver: Handelsbankens Asset Management



Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående videnekspertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

MARKEDET OG RESULTATERNE I 2013

Handelsinvest Kina leverede et afkast på -0,1 % i 2013, efter omkostninger på 2,12 % mod et benchmarkafkast på -0,8 %, svarende til et merafkast på 0,7 %-point. Året indledtes med en afkastforventning på mellem 0-10 % og afkastet faldt således lige akkurat udenfor forventningsintervallet.

Med enkelte positive perioder undervejs har 2013 været et turbulent år for vækstmarkederne. Navnlig i første halvår ledte spekulationer om den amerikanske centralbanks (FEDs) aftrapning af deres understøttende obligationsopkøb til, at investorerne bevægede sig fra den risikofyldte jagt på afkast i vækstmarkederne, til mere sikre investeringer på de etablerede markeder. En række strukturelle reformer og generel bedring i konjunkturudsigterne for den kinesiske økonomi medførte dog

en fornyet optimisme og en positiv udvikling i andet halvår, så året sluttede uændret.

Fokus på stærke virksomheder indenfor brancherne internet, turisme og underholdning medvirkede til at Handelsinvest Kina slog markedet i 2013. Brancherne har nydt godt af en voksende middelklasse med en styrket købekraft, og branchernes underliggende selskaber har derfor rapporteret god vækst, høj lønsomhed og en stærk pengestrømsgenerering. Særlig har Tencent, Giant Interactive Group og Galaxy Entertainment bidraget positivt til afkastet, mens China Mobile, Belle International Holdings og PetroChina har haft en negativ effekt.

Bestyrelsen foreslår, at der udbetales 10,60 kr. pr. andel i udbytte.

SÆRLIGE RISICI – HERUNDER FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da afdelingen investerer i kinesiske selskaber eller i selskaber med hovedaktivitet i Kina, har afdelingen en forretningsmæssig risiko på udviklingen i Kina. Risikoen består hovedsageligt af markedsrisiko, landerisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverrisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

FORVENTNINGERNE TIL 2014

2014 vurderes at blive et positivt år for de kinesiske aktiemarkeder. En voksende middelklasse og en fortsat stigende befolkningsmigration fra land til by vil være et stærkt fundament for fremadrettet vækst. Virksomhedernes prisfastsættelse er desuden historisk attraktiv, og indtjeningsudsigterne ser lovende ud takket være strukturelle reformer og en fortsat god konjunkturudvikling.

På den baggrund forventes de kinesiske aktier at kunne levere et positivt afkast i 2014 på 10-15 %.

Al investering indebærer risici – således også investering via investeringsforeninger. Risici kan være generelle for et marked eller de kan være specifikke for en afdeling eller et medlem.

AKTIVTYPER

I Handelsinvest investerer vi i obligationer og aktier. Der er stor forskel på risikoen mellem disse, men der kan også være stor forskel på risikoen indenfor de to kategorier.

De obligationer vi investerer i, er typisk udstedt af forskellige stater, selskaber eller realkreditinstitutter. Obligationer udløber til kurs 100, hvorfor den oprindelige værdi af obligationen er intakt ved obligationens udløb. Undtagelser fra dette sker i tilfælde, hvor udsteder er i en dårlig økonomisk situation og ikke kan indfri sine forpligtelser (se udstederrisiko i det følgende).

Aktier er generelt mere risikofyldte end typiske obligationer. Aktier afspejler de enkelte selskabers markedsværdi. Går et selskab konkurs og/eller markedets tillid til et selskab forsvinder, kan aktiekursen falde til nul.

GENERELLE RISICI

Der er en række forskellige risici, men populært taler man primært om disse risici i forbindelse med Investering:

- Markedsrisiko
- Landerisiko
- Renterisiko
- Selskabsspecifik risiko
- Branchespecifik risiko
- Likviditetsrisiko
- Valutakursrisiko
- Modpartsrisiko
- Udstederrisiko
- Rådgiverrisiko

Markedsrisiko dækker over risikoen for at et marked udvikler sig negativt. Denne risiko er i høj grad afhængig af det marked, der investeres i. Mange markeder har indbyrdes sammenhæng, men man kan søge at minimere markedsrisikoen ved at investere i flere aktivklasser.

Der er stor forskel på markedsrisikoen for eksempelvis danske obligationer og kinesiske aktier. Det gør ikke det ene til en bedre investering, men er blot et eksempel på, at risikoen er forskellig.

Landerisikoen dækker over udviklingen i de enkelte lande. Flere af vore afdelinger er fokuseret mod specifikke lande og/eller regioner og den økonomiske udvikling i disse områder vil have stor betydning for udviklingen i din investering.

Renterisiko er risikoen på en portefølje, hvis renten stiger eller falder. Stiger renten vil en obligationsportefølje typisk falde i værdi – det omvendte ved faldende rente. En stigende rente kan også være negativt for aktier, men der er dog ingen entydig sammenhæng.

Selskabsspecifik risiko er de risici, der knyttes til det enkelte selskab. En virksomhed kan være i et stigende marked og i en god branche men være dårligt ledet. I en sådan situation vil et sådant selskab typisk give et dårligere – eller endog negativt – afkast. Spredningskravene i en investeringsforening medvirker til at mindske de selskabsspecifikke risici.

Branchespecifik risiko er risikoen tilknyttet en branche. Man kan eksempelvis have en generel positiv udvikling i økonomien, men for en specifik branche er der tilbagegang.

Likviditetsrisikoen er risikoen for at de værdipapirer du ejer, ikke kan omsættes. Har du behov for pengene og er der ingen købere, kan den pris du ender med at få være meget forskellig fra markedsprisen. I investeringsforeninger søger vi at minimere denne risiko ved at sprede investeringerne på flere forskellige værdipapirer. Likviditetsrisikoen er forskellig fra marked til marked.

Valutakursrisikoen er til stede i alle vore afdelinger, der investerer i udenlandske værdipapirer. Det vil sige alle afdelinger bortset fra de to afdelinger med danske obligationer og afdeling Danmark har valutakursrisiko.

Vi opgør alle værdier i danske kroner med den til enhver tid gældende valutakurs. I afdeling Nordamerika har vi eksempelvis mange amerikanske værdipapirer – disse opgøres i dollar som vi så omregner til danske kroner. Derfor er der en stor risiko/eksponering mod dollar i denne afdeling.

Modpartsrisikoen er risikoen for at den man "handler med", ik-



ke kan opfylde sine betingelser. I en investeringsforening er dog indbygget meget sikkerhed omkring dette parameter og alle handler med værdipapirer vi laver, sker med samtidig udveksling af værdipapirer og betaling. På den måde er modpartsrisikoen meget begrænset. Samtidig er investeringsforeninger underlagt en række restriktioner, der også medvirker til at modvirke denne risiko.

Udstederrisikoen er risikoen for at værdipapirets udsteder ikke kan opfylde sine betingelser. Har man købt aktier i et selskab eller obligationer udstedt af et selskab, kan dette selskab gå konkurs. Sker dette er pengene tabt. Investeringsforeninger er lovgivningsmæssigt underlagt en række restriktioner. I en aktieafdeling må vi eksempelvis maksimalt investere 10% af formuen i et selskab. Dette medvirker til at begrænse udstederisikoen.

Rådgiverrisikoen er risikoen for at den rådgiver man har valgt til at vælge værdipapirer, ikke er god nok. Man kan opnå højere afkast på flere måder – blandt andet ved at tage højere risiko. Derfor følger vi nøje vore rådgivere og søger at sikre at afkast og risiko følges ad. Eksempelvis er der i en smal portefølje som Europa med kun 17-21 selskaber foretaget mange fravalg. Er disse fravalg ikke de rigtige, risikerer du som investor ikke at få nok i afkast eller endog tabe penge.

RISIKOSPREDNING

For hver afdeling er nøje specificeret en investeringsinstruks. Denne angiver hvad der må investeres i og evt. mulighed for risikoafdækning. Typisk skal min. 95-98 % af de enkelte afdelingers formue være investeret i markedet – en investeringsforening kan således ikke gå ud af markedet.

Vi tilstræber generelt at minimere risikoen under hensyntagen til den valgte investeringsstrategi. Vore afdelinger har generelt mulighed for at reducere risici via afledte finansielle instrumenter. Det er dog kun i Handelsinvest Højrentelande vi i øjeblikket gør brug af denne mulighed. Dette sker for at mindske sårbarheden overfor udsving i amerikanske dollar.

Historien har også vist, at man ikke kan eliminere alle risici. Gør man det risikerer man nemlig ikke at få nok i afkast – og dermed har man pådraget sig en ny risiko.

AKTIVE INVESTORER

Alle vore afdelinger har i dag en aktiv investeringsinstruks. Det vil sige, vi tager aktivt stilling til markedet og foretager løbende til- og fravalg på de enkelte markeder.

Flere af vore aktieafdelinger har relativt få aktier i porteføljerne, men indeholder dog alligevel spredning på brancher og sektorer.

STRATEGIVALG

Det er vigtigt, at risici indgår aktivt i dit valg af strategi. Vi anbefaler derfor en løbende dialog med din rådgiver omkring placeringen – det kan også være nødvendigt at foretage justeringer hen ad vejen. På handelsinvest.dk har vi flere konkrete forslag til porteføljesammensætninger med baggrund i forskellige risikoønsker og tidshorisonter. Disse er naturligvis kun vejledende, idet dit strategivalg alene bør afhænge af din situation.

DRIFTSRISIKO

Endelig er der risikoen ved den daglige drift af investeringsforeningen.

Investeringsforeningen Handelsinvest har indgået en aftale med Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S om daglig administration af foreningen. Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S er ejet af Handelsbanken.

Den finansielle sektor er generelt underlagt stram lovgivning og det gælder både for foreningen og Handelsinvest Investeringsforvaltning, der begge er underlagt kontrol fra Finanstilsynet.

Derudover revideres årsrapporten af vores generalforsamlingsvalgte revisor.

Oveni disse kontroller er Handelsinvest desuden GIPS-certificeret. GIPS er et internationalt kvalitetsstempel, som blandt andet dokumenterer, at vi har pålidelige forretningsgange og arbejdsbeskrivelser.

Anvendelsen af IT er et uundværligt hjælpemiddel i den daglige administration. Vi søger løbende at automatisere manuelle arbejdsopgaver for at sikre os i mod manuelle fejl. Der stilles generelt høje krav til IT-sikkerheden i den finansielle sektor og der er opstillet en IT-sikkerhedspolitik for Handelsinvest, der gerne skulle sikre driftsmæssig kontinuitet samt minimere økonomiske risici.

Administrative medarbejdere fører dagligt kontrol med, at de forskellige lovregulerede placeringsgrænser rent faktisk er overholdt.

Desuden overvåges administrationen af en selvstændig compliance funktion.



6666
1 KILO
FINE GOLD
999.9

6666
1 KILO
FINE GOLD
999.9

6666
1 KILO
FINE GOLD
999.9

6666

6666

6666

6666

6666

6666
1 KILO
FINE GOLD
999.9

FIN

6666
1 KILO
FINE GOLD
999.9

6666
1 KILO
FINE GOLD
999.9

6666
1 KILO
FINE GOLD
999.9

6666
1 KILO
FINE GOLD
999.9

6666

6666

6666
1 KILO
FINE GOLD
999.9

6666
1 KILO
FINE GOLD
999.9

6666
1 KILO
FINE GOLD
999.9

GOLD

BAGGRUND OG FORMÅL

Bestyrelsen for investeringsforeningen Handelsinvest har med udgangspunkt i InvesteringsForeningsrådet's fund governance anbefalinger vedtaget nedenstående fund governance politik.

1. GENERALFORSAMLING OG INVESTORERS FORHOLD

Bestyrelsen ønsker at fremme et aktivt ejerskab hos foreningens investorer, herunder deltagelse i generalforsamlingen der afholdes hvert år inden udgangen af april måned. Der indkaldes i god tid til generalforsamling via web-siden og medlemsbladet Resumé.

Den officielle indkaldelse redegør for de enkelte dagsordenens punkter. Såfremt et medlem ønsker at fremsætte et forslag på generalforsamlingen, skal forslaget være indleveret skriftligt til bestyrelsen senest den 1. februar i året for generalforsamlingens afholdelse.

Det tilstræbes at hele bestyrelsen er til stede på generalforsamlingen.

2. BESTYRELSEN

Generalforsamlingen vælger en bestyrelse på den ordinære generalforsamling. Bestyrelsen består for tiden af 5 personer. I 2013 blev der holdt 7 bestyrelsesmøder. Bestyrelsesformanden og direktionen/administrator afholder møder efter behov.

Forud for forslag til valg af bestyrelsesmedlemmer vurderes dels den enkeltes erfaring, kompetence, køn og alder, dels om alle relevante kompetencefelter dækkes af den samlede bestyrelse.

Bestyrelsesmedlemmerne er fuldt fortrolige med bestyrelsesarbejdets art og omfang. I foreningens vedtægter er fastsat en aldersgrænse på 70 år for valg til bestyrelsen. Da bestyrelsesarbejdet kræver en særlig ekspertise, er der ikke fundet grund til at lægge begrænsninger på antal valgperioder, hverken for formanden eller øvrige medlemmer.

Bestyrelsen har gennemgået og godkendt eventuelle øvrige ledelseserhverv ud fra primært et tidsmæssigt synspunkt.

Samarbejdet mellem bestyrelsen og direktionen/administrator evalueres løbende. Blandt andet ved jævnlige drøftelser mellem bestyrelsesformanden og den administrerende direktør for Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S.

Intet medlem af bestyrelsen:

- er eller har været ansat i foreningens administration
- har i øvrigt en væsentlig økonomisk interesse i foreningen eller dens administration som andet end medlem (investor).

Bestyrelsens honorar for arbejdet i foreningen i 2013 udgjorde 510.000 kr. (378.000 kr. i 2012). Bestyrelsen er ikke omfattet af optionsordninger eller lignende. Honoraret for et menigt bestyrelsesmedlem udgjorde 80.000 kr. (70.000 kr. i 2012).

Næstformanden blev honoreret med kr. 120.000 (105.000 kr. i 2012) og formanden blev honoreret med 160.000 kr. (140.000 kr.).

3. UDØVELSE AF STEMMERETTIGHEDER

Investeringsforeningen Handelsinvest har som følge af sine aktieinvesteringer mulighed for at udøve aktionærrettigheder. Disse rettigheder har bestyrelsen overdraget til direktionen/administrator, der i hver enkelt situation overvejer, hvorvidt eller hvorledes, der skal afgives stemme. Investeringsforeningen har indtil videre besluttet ikke at være aktiv på aktieselskabernes generalforsamling. Dette er nærmere beskrevet i foreningens politik og strategi for udøvelse af stemmerettigheder.

Foreningens bestyrelse har vedtaget en politik for interessekonflikter for at sikre korrekt behandling af sager med potentielle interessekonflikter.

4. KOMMUNIKATION

Det tilstræbes til stadighed, at alle offentliggjorte oplysninger giver et retvisende billede af foreningen og afdelingerne. Det er bestyrelsen og direktionens/administrators holdning, at alle oplysninger, der ikke skader foreningens konkurrencesituation, skal være tilgængelige for medlemmerne. Omdrejningspunktet for information er foreningens hjemmeside, der indeholder en bred vifte af oplysninger. Lige fra dagligt opdaterede priser til hel- og halvårsrapporter, foreningens prospekter og vedtægter, interesserede kan tilmelde sig nyhedsbreve via e-mails på handelsinvest.dk. Endelig udsendes medlemsbladet Resumé to gange årligt.

5. REVISION

Foreningens revisor er på valg hvert år. Det er bestyrelsen, der foretager indstillingen til generalforsamlingen, efter en forudgående vurdering af revisorenes kompetencer. Indholdet i og honorering af revisionsydelsen aftales mellem ledelse og revisor. Ledelsen tager stilling til omfanget af ikke-revisionsydelser varetaget af de generalforsamlingsvalgte revisorer for at sikre revisors uafhængighed. I forbindelse med årsrapporten drøfter ledelse og revisor regnskabsmæssige skøn, ligesom den valgte regnskabspraksis gennemgås. Revisionsprotokollater gennemgås på bestyrelsesmøder.

BESTYRELSE

Medlemmerne vælger bestyrelsen på den årlige generalforsamling. Bestyrelsen skal bestå af mindst tre og højst fem medlemmer, der selv konstituerer sig med formand og næstformand.



Gert N. S. Jensen,
formand, 68 år
Fhv. økonomidirektør.

Valgt til bestyrelsen den 18. april 1996.
Konstitueret som formand siden 19. marts 1998.

Andre ledelseshverv:

Næstformand for:

Ejendomsselskabet Textilforum A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S
Textilforum – selvejende institution
Herning Vand A/S



Lone Mørch,
næstformand, 57 år
Advokat (L) og direktør i WTC advokaterne
advokataktieselskab i Hillerød.

Valg til bestyrelsen den 25. marts 2010.
Konstitueret som næstformand siden 25. marts 2010

Andre ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for:

Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S
WTC advokaterne advokataktieselskab i Hillerød



Bjarne Degn, 65 år
Forhenværende bankdirektør.

Valgt til bestyrelsen den 31. marts 2005.



Hugo Sørensen, 49 år
Direktør.

Valgt til bestyrelsen den 26. marts 2007.

Andre ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for:

Vangård Retail A/S
Compo Tech A/S
HMS Holding Aulum ApS



Ulrik Lundsryd, 49 år
Direktør

Valgt til bestyrelsen den 21. marts 2013.

Andre ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for:

Digicure A/S
Viasol A/S
Wald & Welle GmbH

DIREKTION

Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S, Østergade 2, 7400 Herning.



Jens Balle, 46 år
administrerende direktør

Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S,
Østergade 2, 7400 Herning.

Ansæt som administrerende direktør 1. april 2007.





RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Note		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	70.975	60.565
I alt renter og udbytter	70.975	60.565
2 Kursgevinster og tab:		
Obligationer	-31.960	43.320
Handelsomkostninger	401	388
I alt kursgevinster og tab	-32.361	42.932
I alt nettoindtægter	38.614	103.497
3 Administrationsomkostninger	16.245	12.629
Årets nettoresultat	22.369	90.868
4 Til rådighed for udlodning		
BALANCE		
	2013	2012
	Hele tkr.	Hele tkr.
Aktiver		
6 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	24.640	46.659
I alt likvide midler	24.640	46.659
6 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.846.900	2.285.142
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	172.826	84.309
I alt obligationer	3.019.726	2.369.451
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	35.347	26.078
Andre tilgodehavender	255	245
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.012	6.562
I alt andre aktiver	43.614	32.885
Aktiver i alt	3.087.980	2.448.995
Passiver		
5 Medlemmernes formue	3.086.895	2.395.999
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	1.085	865
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	52.131
I alt anden gæld	1.085	52.996
Passiver i alt	3.087.980	2.448.995

*) Handelsinvest Danske Obligationer, Gammel Ordning er fusioneret ind i afdelingen Danske Obligationer den 13. juni 2012. Handelsinvest Lange Danske Obligationer er fusioneret ind i afdelingen Danske Obligationer den 25. november 2013. Udlodningspligtige beløb herfra indgår i årets udlodninger.

NOTER

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.	2013 Afd. direkte omk.	2013 Andel af fælles- omk.	2012 Afd. direkte omk.	2012 Andel af fælles- omk.
Note						
1 Renteindtægter:						
Indestående i depotselskab	16	187				
Noterede obligationer fra danske udstedere	68.202	59.669				
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.757	709				
I alt renteindtægter	70.975	60.565				
2 Kursgevinster og -tab:						
Obligationer:						
Noterede obligationer fra dk udstedere	-24.727	41.631				
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-7.233	1.689				
I alt kursgevinster og -tab, obligationer	-31.960	43.320				
Handelsomkostninger:						
Bruttohandelsomkostninger	577	539				
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	176	151				
Handelsomkostninger ved løbende drift	401	388				
I alt kursgevinster og -tab	-32.361	42.932				
3 Administrationsomkostninger:						
Honorar til bestyrelse	0	43	0	43	0	31
Revisionshonorar til revisorer	0	16	0	16	15	15
Andre honorarer til revisorer	29	0	29	0	0	0
Markedsføringsomkostninger	10.052	215	10.052	215	7.221	126
Gebyrer til depotselskab	619	0	619	0	530	1
Andre omkost. i forb. med formueplejen	3.244	0	3.244	0	2.417	0
Øvrige omkostninger	72	306	72	306	68	270
Fast administrationshonorar	1.649	0	1.649	0	1.935	0
I alt opdelte administrationsomkostninger	15.665	580	15.665	580	12.186	443
I alt administrationsomkostninger				16.245		12.629
4 Til rådighed for udlodning:						
Renter og udbytter *)	73.179	60.565	73.179		60.565	
Kursgevinst til udlodning	13.089	16.480	13.089		16.480	
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning *)	16.843	12.629	16.843		12.629	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	7.975	13.160	7.975		13.160	
Udlodning overført fra sidste år *)	2.477	2.129	2.477		2.129	
I alt til rådighed for udlodning	79.877	79.705	79.877		79.705	
Heraf foreslået udlodning	78.856	77.412	78.856		77.412	
Heraf foreslået overført til udl. næste år	1.021	2.293	1.021		2.293	
5 Medlemmernes formue:			Cirk. beviser nom.	Formue-værdi	Cirk. beviser nom.	Formue-værdi
Medlemmernes formue (primo)	2.211.785	2.395.999	2.211.785	2.395.999	1.390.209	1.478.686
Korrektion ved fusion eller spaltning *)	71.953	76.500	71.953	76.500	279.821	295.411
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12				77.412		38.231
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning				875		-476
Emissioner i året	708.766	745.947	708.766	745.947	571.937	601.268
Indløsninger i året	71.940	77.839	71.940	77.839	30.182	31.994
Emissionstillæg		447		447		453
Indløsningsfradrag		9		9		14
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-7.975		-7.975		-13.160
Overført til udlodning fra sidste år *)		-2.477		-2.477		-2.129
Overført til udlodning næste år		1.021		1.021		2.293
Foreslået udlodning		78.856		78.856		77.412
Overført fra resultatopgørelsen		-47.056		-47.056		26.452
I alt medlemmernes formue	2.920.564	3.086.895	2.920.564	3.086.895	2.211.785	2.395.999

NOTER

Her vises hovedtal for de ophørende afdelinger fra 1. januar til fusionsdagen. I ledelsesberetningen under punktet "Fusioner" omtales fusionen i 2013 nærmere.

	01.01. - 25.11. 2013 Hele tkr.	01.01. - 13.06. 2012 Hele tkr.
Renter	2.204	4.254
Kursreguleringer	-510	1.551
Administrationsomkostninger	598	1.093
Periodens nettoresultat	<u>1.096</u>	<u>4.712</u>

	25.11.13 Hele tkr. Cirk. beviser	25.11.13 Hele tkr. Formue- værdi	13.06.12 Hele tkr. Cirk. beviser	13.06.12 Hele tkr. Formue- værdi
Medlemmerne formue primo	87.952	90.108	313.316	330.691
Udbetalt udbytte fra 2011		2.199		11.749
Ændring i udb. udlodning pga. emission/indløsning		140		255
Emissioner i året	1.468	1.469		
Indløsninger i året	14.050	14.134	13.700	14.267
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		20		16
Reg. udlo. ved indløsninger i året		0		-110
Ovf. udlo. sidste år		0		-675
Ophørsudlodning 2012		0		14.247
Overført fra resultatopg.		1.096		5.497
I alt medlemmernes formue på sammenlægnings tidspunktet	<u>75.370</u>	<u>76.500</u>	<u>299.616</u>	<u>295.411</u>
Bytteforhold	0,95467		0,933935	
Ombyttet cirk. beviser	71.953		279.821	

6 Oplysninger om porteføljesammensætning.

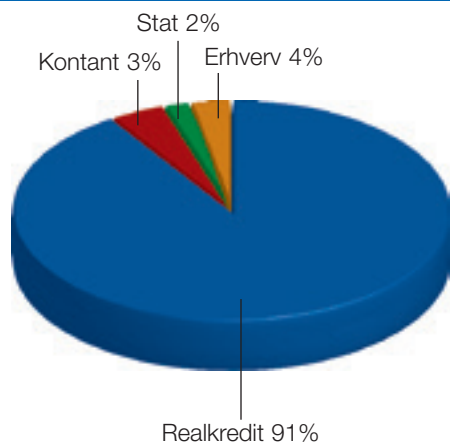
Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

NOTER

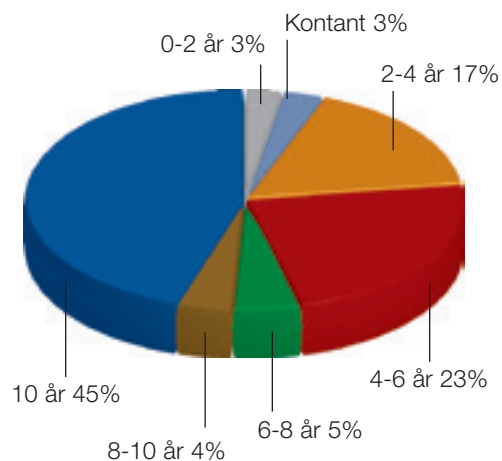
Hoved- og nøgletal

	2013	2012	2011	2010	2009
Årets nettoresultat(tkr.)	22.369	90.868	85.762	7.911	9.620
Medlemmernes formue inklusive udlodning til medlemmerne for året (tkr.)	3.086.895	2.395.999	1.478.686	897.000	205.547
Cirkulerende kapital (tkr.)	2.920.564	2.211.785	1.390.209	870.118	199.439
Indre værdi pr. andel	105,70	108,33	106,36	103,09	103,06
Udlodning pr. andel	2,70	3,50	2,75	3,50	4,25
Årets afkast (pct.)	0,8	4,6	6,8	4,2	6,4
Benchmarkafkast (pct.)	-1,2	2,4	8,2	5,8	3,8
Sharpe ratio	1,4	1,1	0,6	0,1	0,0
Sharpe ratio (benchmark)	0,9	1,1	1,0	0,6	0,3
Standardafvigelse	2,6	2,6	2,6	2,4	2,2
Standardafvigelse (benchmark)	3,1	3,5	3,4	3,2	3,1
Omkostningsprocent (pct.)	0,60	0,63	0,74	0,90	1,04
Kursværdi af køb af værdipapirer (tkr.)	1.599.542	1.548.160	772.884	859.305	119.499
Kursværdi af salg af værdipapirer (tkr.)	744.185	610.384	243.041	106.049	43.844
I alt kursværdi af køb og salg af værdipapirer (tkr.)	2.343.727	2.158.544	1.015.925	965.354	163.343
Omsætningshastighed	0,24	0,29	0,18	0,17	0,23
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,78	0,82	0,86	1,02	1,17
Officiel kurs	106,40	109,50	107,00	103,90	103,89

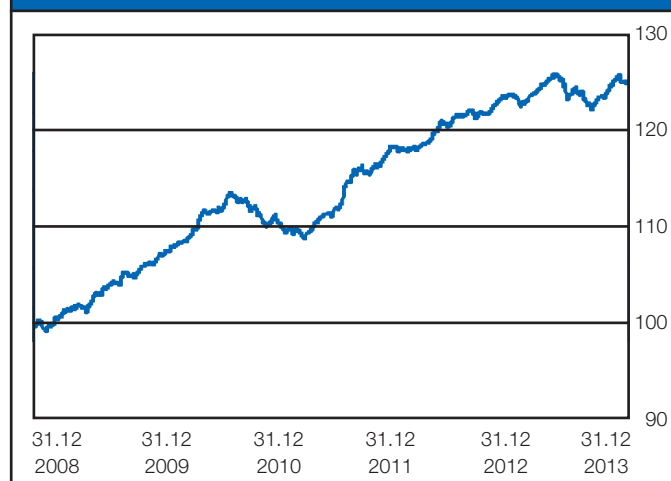
TYPEFORDELING



LØBETIDSFORDELING



VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

INSTRUMENT	PROCENT
2,00% DK Skibskreditfond 2019	17,24
2,00% Realk. Danmark SDRO 2017	8,90
4,00% Nykredit 2041	6,24
2,00% Nykredit 2024	5,32
2,00% Kommunekredit 2024	4,54

PROCENTVIS FORDELING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER	2013	2012
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,82%	98,89%
Andre aktiver/anden gæld	2,18%	1,11%
I alt	100,00%	100,00%

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

Note	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	12.447	11.100
I alt renter og udbytter	12.447	11.100
2 Kursgevinster og tab:		
Obligationer	-5.959	10.556
Valutakonti	-27	-74
Handelsomkostninger	16	281
I alt kursgevinster og tab	-6.002	10.201
I alt nettoindtægter	6.445	21.301
3 Administrationsomkostninger	4.243	3.810
Årets nettoresultat	2.202	17.491
4 Til rådighed for udlodning		
BALANCE	2013	2012
	Hele tkr.	Hele tkr.
Aktiver		
6 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	3.855	16.517
I alt likvide midler	3.855	16.517
6 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	32.154	28.147
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	298.085	309.343
I alt obligationer	330.239	337.490
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	5.658	6.064
Andre tilgodehavender	35	35
Mellemværende vedr. handelsafvikling	851	1.744
I alt andre aktiver	6.544	7.843
Aktiver i alt	340.638	361.850
Passiver		
5 Medlemmernes formue	340.260	361.506
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	378	344
I alt anden gæld	378	344
Passiver i alt	340.638	361.850

NOTER

Note	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.		
1 Renteindtægter:				
Indestående i depotselskab	2	30		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.155	2.175		
Noterede obligationer fra udenl. udstedere	11.290	8.895		
I alt renteindtægter	12.447	11.100		
2 Kursgevinster og -tab:				
Obligationer:				
Noterede obligationer fra danske udstedere	-260	1.668		
Noterede obligationer fra udenl. udstedere	-5.699	8.888		
I alt kursgevinster og -tab, obligationer	-5.959	10.556		
Valutakonti	-27	-74		
Handelsomkostninger:				
Bruttohandelsomkostninger	41	366		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	25	85		
Handelsomkostninger ved løbende drift	16	281		
I alt kursgevinster og -tab	-6.002	10.201		
3 Administrationsomkostninger:	2013	2012	2013	2012
	Afd. direkte omk.	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	0	43	31
Revisionshonorar til revisorer	0	0	30	25
Markedsføringsomkostninger	2.104	1.703	25	19
Gebyrer til depotselskab	330	321	0	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	1.104	992	0	0
Øvrige omkostninger	35	31	55	56
Fast administrationshonorar	517	632	0	0
I alt opdelte administrationsomkostninger	4.090	3.679	153	131
I alt administrationsomkostninger		4.243		3.810
4 Til rådighed for udlodning:				
Renter og udbytter	12.447	11.100		
Kursgevinst til udlodning	-592	3.043		
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	4.243	3.810		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-88	1.508		
Udlodning overført fra sidste år	259	198		
I alt til rådighed for udlodning, brutto	7.783	12.039		
Heraf foreslået udlodning	7.473	11.780		
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	310	259		
	Cirk. beviser nom.	Formue-værdi	Cirk. beviser nom.	Formue-værdi
5 Medlemmernes formue:				
Medlemmernes formue (primo)	336.568	361.506	183.168	185.005
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		11.780		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		515		0
Emissioner i året	27.347	28.709	161.400	166.198
Indløsninger i året	39.001	41.192	8.000	8.332
Emissionstillæg		149		1.114
Indløsningsfradrag		151		30
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		88		-1.508
Overført til udlodning fra sidste år		-259		-198
Overført til udlodning næste år		310		259
Foreslået udlodning		7.473		11.780
Overført fra resultatopgørelsen		-5.410		7.158
I alt medlemmernes formue	324.914	340.260	336.568	361.506
6 Oplysninger om porteføljesammensætning.				

6 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk. Afdelingen ejer obligationer for 8.430 tkr. i 2013 og for 8.308 tkr. i 2012 i Svenska Handelsbanken, der er foreningens depotselskab. Foreningen skiftede ultimo 2013 depotselskab til J. P. Morgan og afdelingen ejer obligationer for 13.328 tkr. i J. P. Morgan.

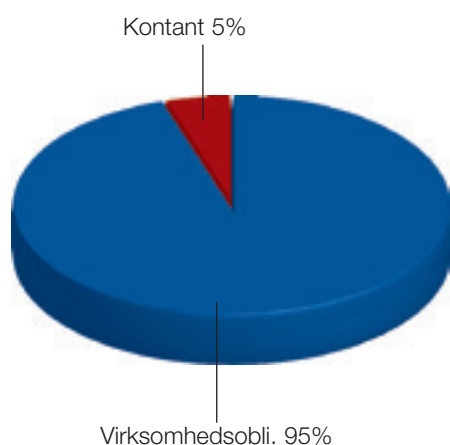
VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER

NOTER

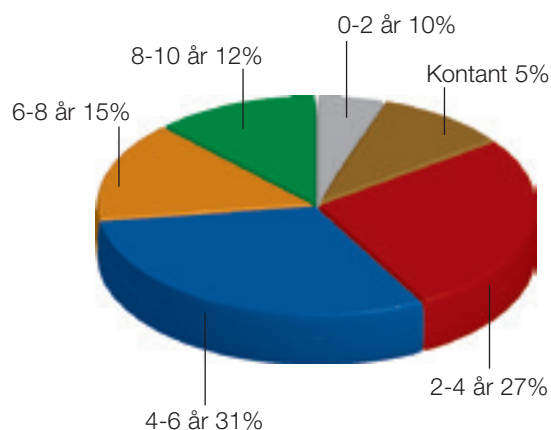
Hoved- og nøgletal

	2013	2012	28.11.11-31.12.11
Årets nettoresultat (tkr.)	2.202	17.491	344
Medlemmernes formue inklusive udlodning til medlemmerne for året (tkr.)	340.260	361.506	185.005
Cirkulerende kapital (tkr.)	324.914	336.568	183.168
Indre værdi pr. andel	104,72	107,41	101,00
Udlodning pr. andel	2,30	3,50	0,00
Årets afkast (pct.)	0,8	6,3	1,0
Benchmarkafkast (pct.)	2,4	14,0	2,8
Sharpe ratio	-	-	-
Sharpe ratio (benchmark)	-	-	-
Standardafvigelse	-	-	-
Standardafvigelse (benchmark)	-	-	-
Omkostningsprocent (pct.)	1,24	1,25	0,09
Kursværdi af køb af værdipapirer (tkr.)	43.955	452.204	164.981
Kursværdi af salg af værdipapirer (tkr.)	45.206	289.953	0
I alt kursværdi af køb og salg af værdipapirer (tkr.)	89.161	742.157	164.981
Omsætningshastighed	0,00	0,91	0,02
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	1,50	1,64	1,38
Officiel kurs	106,40	109,20	102,70

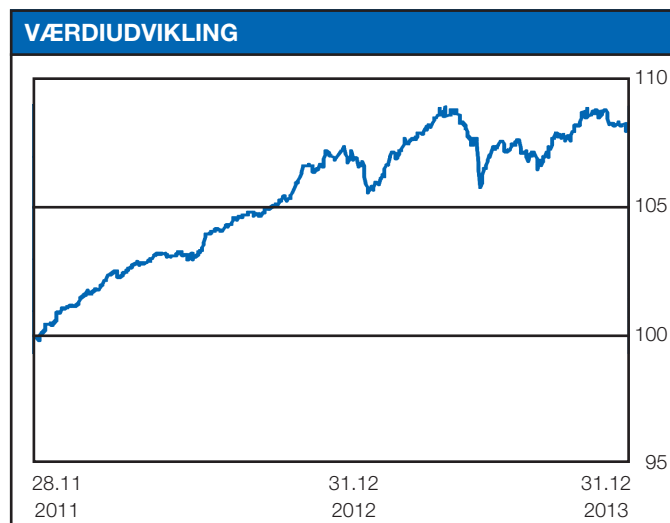
TYPEFORDELING



LØBETIDSFORDELING



VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

Investering	Procent
3,38% Sponda 2018, Finland	4,38
3,13% Tornator 2019, Finland	4,26
Var. Nordea 2022, Sverige	3,91
5,38% Ericsson 2017, Sverige	3,82
4,38% A.P. Møller 2017, Danmark	3,65

PROCENTVIS FORDELING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

	2013	2012
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,05%	93,36%
Andre aktiver/anden gæld	2,95%	6,64%
I alt	100,00%	100,00%

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Note		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	28.956	28.895
I alt renter og udbytter	28.956	28.895
2 Kursgevinster og tab:		
Obligationer	-97.214	49.253
Afledte finansielle instrumenter	12.779	2.011
Valutakonti	41	1.428
Handelsomkostninger	627	382
I alt kursgevinster og tab	-85.021	52.310
I alt nettoindtægter	-56.065	81.205
3 Administrationsomkostninger	7.001	7.199
Årets nettoresultat	-63.066	74.006
4 Til rådighed for udlodning		
BALANCE		
Aktiver	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
6 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	16.943	20.802
I alt likvide midler	16.943	20.802
6 Obligationer:		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	406.378	567.641
Unoterede obligationer	30.259	5.362
I alt obligationer	436.637	573.003
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	4.820
I alt afledte finansielle instrumenter	0	4.820
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	8.754	7.801
Andre tilgodehavender	60	60
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.194
I alt andre aktiver	8.814	10.055
Aktiver i alt	462.394	608.680
Passiver		
5 Medlemmernes formue	461.031	607.421
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	780	111
I alt afledte finansielle instrumenter	780	111
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	583	1.148
I alt anden gæld	583	1.148
Passiver i alt	462.394	608.680

6 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

NOTER

Note

1 Renteindtægter:

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Indestående i depotselskab	11	24
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	27.401	28.184
Unoterede obligationer	1.544	687
I alt renteindtægter	28.956	28.895

2 Kursgevinster og -tab:

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Obligationer:		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-90.045	49.466
Unoterede obligationer	-7.169	-213
I alt kursgevinster og -tab, obligationer	-97.214	49.253

Afledte finansielle instrumenter:

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Valutaterminsforretninger	12.779	2.011
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	12.779	2.011

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Valutakonti	41	1.428

Handelsomkostninger:

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Bruttohandelsomkostninger	723	427
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	96	45
Handelsomkostninger ved løbende drift	627	382
I alt kursgevinster og -tab	-85.021	52.310

3 Administrationsomkostninger:

	2013 Afd. direkte omk.	2013 Andel af fællesomk.	2012 Afd. direkte omk.	2011 Andel af fællesomk.
Honorar til bestyrelse	0	43	0	31
Revisionshonorar til revisorer	0	30	0	25
Markedsføringsomkostninger	3.142	36	3.004	33
Gebyrer til depotselskab	514	0	439	1
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	2.434	0	2.426	0
Øvrige omkostninger	-103	78	34	87
Fast administrationshonorar	827	0	1.119	0
I alt opdelte administrationsomkostninger	6.814	187	7.022	177
I alt administrationsomkostninger		7.001		7.199

4 Til rådighed for udlodning:

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.	2011 Hele tkr.
Renter og udbytter	28.956	28.895	
Kursgevinst til udlodning	27.374	26.972	
Fremførte tab på afledte finans. instr. ult. 2012	-35.086	0	
Administrationsomk. til modregning i udlodning	7.001	7.199	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-972	3.338	
Udlodning overført fra sidste år	297	165	
I alt til rådighed for udlodning	13.568	52.171	
Heraf foreslået udlodning	13.440	51.874	
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	128	297	

5 Medlemmernes formue:

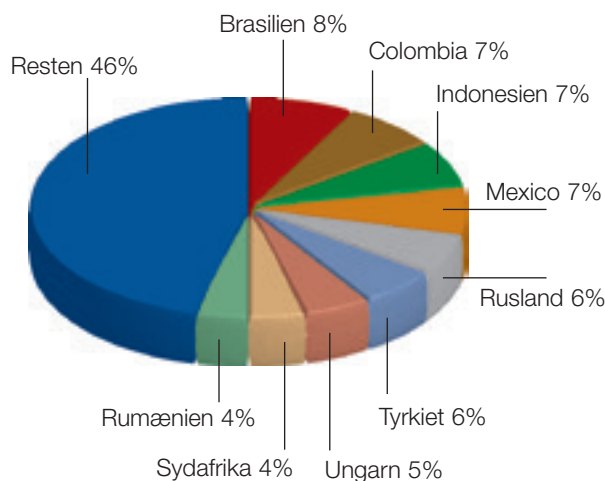
	Cirk. beviser nom.	Formue-værdi	Cirk. beviser nom.	Formue-værdi
Medlemmernes formue (primo)	560.796	607.421	513.083	493.148
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		51.874		10.262
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-4.070		30
Emissioner i året	118.136	119.016	75.213	77.380
Indløsninger i året	161.999	147.513	27.500	27.220
Emissionstillæg		577		243
Indløsningsfradrag		540		98
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		972		-3.338
Overført til udlodning fra sidste år		-297		-165
Overført til udlodning næste år		128		297
Foreslået udlodning		13.440		51.874
Overført fra resultatopgørelsen		-77.309		25.336
I alt medlemmernes formue	516.933	461.031	560.796	607.421

NOTER

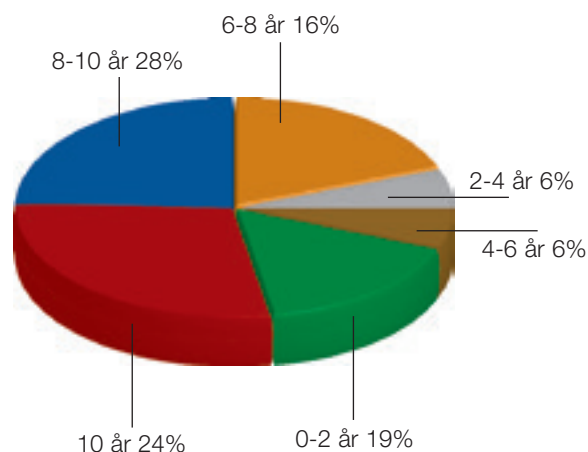
Hoved- og nøgletal

	2013	2012	2011	2010	2009
Årets nettoresultat(tkr.)	-63.066	74.006	19.504	32.986	47.177
Medlemmernes formue inklusive udlodning til medlemmerne for året (tkr.)	461.031	607.421	493.148	470.207	237.461
Cirkulerende kapital (tkr.)	516.933	560.796	513.083	433.456	243.956
Indre værdi pr. andel	89,19	108,31	96,11	108,48	97,34
Udlodning pr. andel	2,60	9,25	2,00	16,25	0,00
Årets afkast (pct.)	-9,9	15,0	4,3	11,5	32,0
Benchmarkafkast (pct.)	-5,8	16,5	7,3	11,8	30,4
Sharpe ratio	1,1	0,4	0,2	0,1	0,0
Sharpe ratio (benchmark)	1,3	0,6	0,3	0,2	0,2
Standardafvigelse	7,9	12,8	12,7	12,9	13,9
Standardafvigelse (benchmark)	7,5	12,1	11,9	8,2	12,5
Omkostningsprocent (pct.)	1,30	1,33	1,67	1,59	1,60
Kursværdi af køb af værdipapirer (tkr.)	704.492	481.363	762.007	996.600	333.874
Kursværdi af salg af værdipapirer (tkr.)	742.812	444.386	713.392	840.544	226.837
I alt kursværdi af køb og salg af værdipapirer (tkr.)	1.447.304	925.749	1.475.399	1.837.144	560.711
Omsætningshastighed	1,01	0,76	1,09	2,24	1,21
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	1,67	1,66	2,03	2,05	1,99
Officiel kurs	90,60	109,70	96,90	109,70	98,40

LANDEFORDELING



LØBETIDSFORDELING



VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

PROCENT

8,50 Brasilien 2024, Brasilien	4,57
Var. Art Five 2014, Holland	3,45
5,95% Rumænien 2021, Rumænien	3,00
7,75% Mexico 2031, Mexico	2,83
4,38% Colombia 2023, Colombia	2,78

PROCENTVIS FORDELING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

2013 2012

Børsnoterede finansielle instrumenter	88,15%	93,45%
Finansielle instrumenter noteret på et andet reguleret marked	6,56%	0,88%
Øvrige finansielle instrumenter	-0,17%	0,78%
	94,54%	95,11%
Andre aktiver/anden gæld	5,46%	4,89%
I alt	100,00%	100,00%

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Note		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	8	102
2 Udbytter	18.671	10.543
I alt renter og udbytter	18.679	10.645
3 Kursgevinster og tab:		
Kapitalandele	52.122	124.003
Valutakonti	-4	0
Øvrige aktiver/passiver	-113	-10
Handelsomkostninger	1.517	1.027
I alt kursgevinster og tab	50.488	122.966
I alt nettoindtægter	69.167	133.611
4 Administrationsomkostninger	15.440	9.901
Resultat før skat	53.727	123.710
Skat	1.858	1.110
Årets nettoresultat	51.869	122.600
5 Til rådighed for udlodning		

BALANCE

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Aktiver		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	26.787	18.898
I alt likvide midler	26.787	18.898
7 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	996.840	706.770
I alt kapitalandele	996.840	706.770
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	501	501
Andre tilgodehavender	70	70
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.358	6.604
Aktuelle skatteaktiver	52	28
I alt andre aktiver	4.981	7.203
Aktiver i alt	1.028.608	732.871
Passiver		
6 Medlemmernes formue	1.020.833	731.588
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	1.542	1.283
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.233	0
I alt anden gæld	7.775	1.283
Passiver i alt	1.028.608	732.871

7 **Oplysninger om porteføljesammensætning.**
 Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

NOTER

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Note		
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	8	102
I alt renteindtægter	8	102
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	18.671	10.543
I alt udbytter	18.671	10.543
3 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	52.122	124.003
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	52.122	124.003
Valutakonti	-4	0
Øvrige aktiver/passiver	-113	-10
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	2.563	1.792
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.046	765
Handelsomkostninger ved løbende drift	1.517	1.027
I alt kursgevinster og -tab	50.488	122.966

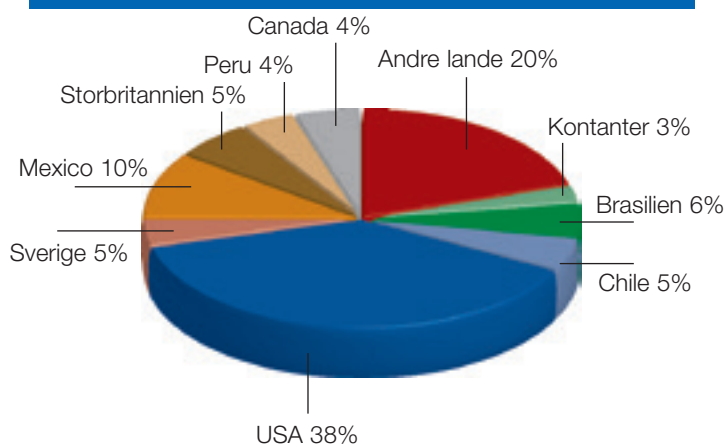
	2013 Afd. direkte omk.	2013 Andel af fælles- omk.	2012 Afd. direkte omk.	2012 Andel af fælles- omk.
4 Administrationsomkostninger:				
Honorar til bestyrelse	0	43	0	31
Revisionshonorar til revisorer	0	30	0	25
Markedsføringsomkostninger	7.967	72	4.801	37
Gebyrer til depotselskab	703	0	505	0
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	5.030	0	3.162	0
Øvrige omkostninger	50	120	57	91
Fast administrationshonorar	1.425	0	1.192	0
I alt opdelte administrationsomkostninger	15.175	265	9.717	184
I alt administrationsomkostninger		15.440		9.901
5 Til rådighed for udlodning:				
Renter og udbytter	18.679		10.645	
Ikke refunderbar udbytteskatter	1.882		1.134	
Kursgevinst til udlodning	31.617		6	
Fremførte tab på aktier ult. 2012	-240.989		0	
Administrationsomk. til modregning i udlodning	15.440		9.901	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-72.939		21	
Udlodning overført fra sidste år	0		68	
I alt til rådighed for udlodning, brutto	-280.954		-295	
Neg. rådighedsb., som ikke overf. til næste år	0		-295	
Administrationsomkostninger incl. udlod., som ikke kan modregnes	-16.605		0	
I alt til rådighed for udlodning, netto	-264.349		0	
Heraf foreslået udlodning	0		0	
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-264.349		0	
	Cirk. beviser nom.	Formue-værdi	Cirk. beviser nom.	Formue-værdi
6 Medlemmernes formue:				
Medlemmernes formue (primo)	346.108	731.588	244.108	406.135
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		0		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0		0
Emissioner i året	115.096	257.913	102.700	203.800
Indløsninger i året	9.800	20.986	700	1.338
Emissionstillæg		414		388
Indløsningsfradrag		35		3
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		72.939		-21
Overført til udlodning fra sidste år		0		-68
Overført til udlodning næste år		-264.349		0
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		243.279		122.689
I alt medlemmernes formue	451.404	1.020.833	346.108	731.588

NOTER

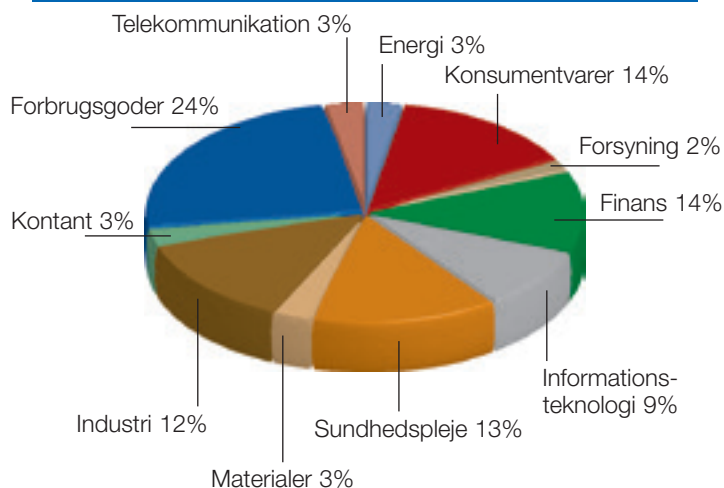
Hoved- og nøgletal

	2013	2012	2011	2010	2009
Årets nettoresultat(tkr.)	51.869	122.600	-32.738	43.767	31.275
Medlemmernes formue inklusive udlodning til medlemmerne for året (tkr.)	1.020.833	731.588	406.135	276.987	137.217
Cirkulerende kapital (tkr.)	451.404	346.108	244.108	151.408	92.987
Indre værdi pr. andel	226,15	211,38	166,38	182,94	147,57
Udlodning pr. andel	0,00	0,00	0,00	0,00	1,50
Årets afkast (pct.)	7,0	27,1	-9,1	25,1	32,3
Benchmarkafkast (pct.)	21,2	14,5	-2,6	19,7	25,9
Sharpe ratio	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sharpe ratio (benchmark)	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Standardafvigelse	12,8	17,3	17,1	16,6	16,2
Standardafvigelse (benchmark)	11,5	15,6	15,7	15,3	18,3
Omkostningsprocent (pct.)	1,62	1,71	1,98	2,01	1,73
Kursværdi af køb af værdipapirer (tkr.)	456.357	329.588	307.830	159.547	68.968
Kursværdi af salg af værdipapirer (tkr.)	224.537	134.461	154.345	69.058	50.350
I alt kursværdi af køb og salg af værdipapirer (tkr.)	680.894	464.049	462.175	228.605	119.318
Omsætningshastighed	0,21	0,23	0,41	0,36	0,46
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	2,11	2,23	2,65	2,77	2,35
Officiel kurs	228,50	214,10	168,30	187,10	150,55

LANDEFORDELING



BRANCHEFORDELING



VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

PROCENT

Johnson & Johnson, USA	3,88
CBS, USA	3,47
Citigroup, USA	3,46
Alfa Laval, Sverige	3,45
Kroton Educational, Brasilien	3,19

PROCENTVIS FORDELING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

2013

2012

Børsnoterede finansielle instrumenter	97,65%	96,61%
Andre aktiver/anden gæld	2,35%	3,39%
I alt	100,00%	100,00%

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

Note	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	1	15
2 Udbytter	3.719	4.189
I alt renter og udbytter	3.720	4.204
3 Kursgevinster og tab:		
Kapitalandele	23.606	22.849
Valutakonti	-7	0
Øvrige aktiver/passiver	-13	13
Handelsomkostninger	323	268
I alt kursgevinster og tab	23.263	22.594
I alt nettoindtægter	26.983	26.798
4 Administrationsomkostninger	3.170	2.583
Resultat før skat	23.813	24.215
Skat	394	418
Årets nettoresultat	23.419	23.797
5 Til rådighed for udlodning		

BALANCE

Aktiver	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	3.441	6.070
I alt likvide midler	3.441	6.070
7 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	14.139	6.194
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	182.747	133.105
I alt kapitalandele	196.886	139.299
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	168	145
Andre tilgodehavender	15	15
Aktuelle skatteaktiver	97	340
I alt andre aktiver	280	500
Aktiver i alt	200.607	145.869
Passiver		
6 Medlemmernes formue	200.308	141.513
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	299	298
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	4.058
I alt anden gæld	299	4.356
Passiver i alt	200.607	145.869

7 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk Afdelingen ejer aktier for 13.665 tkr. i 2013 og 6.062 tkr. 2012 i Svenska Handelsbanken, der er foreningens depotselskab.

NOTER

Note	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	1	15
I alt renteindtægter	1	15
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra danske selskaber	132	109
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.587	4.080
I alt udbytter	3.719	4.189
3 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.013	1.918
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	22.593	20.931
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	23.606	22.849
Valutakonti	-7	0
Øvrige aktiver/passiver	-13	13
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	467	470
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	144	202
Handelsomkostninger ved løbende drift	323	268
I alt kursgevinster og -tab	23.263	22.594

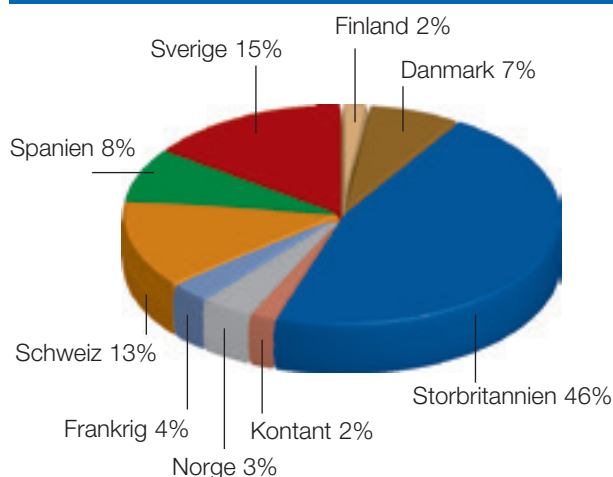
	2013 Afd. direkte omk.	2013 Andel af fælles- omk.	2012 Afd. direkte omk.	2012 Andel af fælles- omk.
4 Administrationsomkostninger:				
Honorar til bestyrelse	0	43	0	31
Revisionshonorar til revisorer	0	30	0	25
Markedsføringsomkostninger	1.678	13	1.256	8
Gebyrer til depotselskab	167	0	183	1
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	919	0	738	0
Øvrige omkostninger	29	37	29	34
Fast administrationshonorar	254	0	278	0
I alt opdelte administrationsomkostninger	3.047	123	2.484	99
I alt administrationsomkostninger		3.170		2.583
5 Til rådighed for udlodning:				
Renter og udbytter	3.720		4.204	
Ikke refunderbar udbytteskatter	156		472	
Kursgevinst til udlodning	5.067		12	
Fremførte tab på aktier ult. 2012	-38.860		0	
Administrationsomk. til modregning i udlodning	3.170		2.583	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-8.555		-9	
Udlodning overført fra sidste år	45		108	
I alt til rådighed for udlodning, brutto	-41.909		1.260	
Administrationsomkostninger incl. udlodningsreg., som ikke kan modregnes	-3.545		0	
I alt til rådighed for udlodning, netto	-38.364		1.260	
Heraf foreslået udlodning	0		1.215	
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-38.364		45	
6 Medlemmernes formue:				
Medlemmernes formue (primo)	60.762	141.513	47.502	90.901
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		1.215		475
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-58		-148
Emissioner i året	15.079	37.585	19.760	41.726
Indløsninger i året	400	998	6.500	14.394
Emissionstillæg		60		69
Indløsningsfradrag		2		37
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		8.555		9
Overført til udlodning fra sidste år		-45		-108
Overført til udlodning næste år		-38.364		45
Foreslået udlodning		0		1.215
Overført fra resultatopgørelsen		53.273		22.636
I alt medlemmernes formue	75.441	200.308	60.762	141.513

NOTER

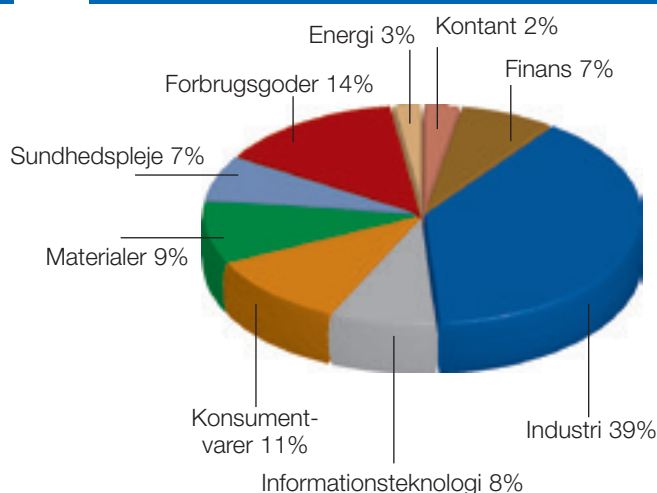
Hoved- og nøgletal

	2013	2012	2011	2010	2009
Årets nettoresultat(tkr.)	23.419	23.797	-11.509	18.526	23.500
Medlemmernes formue inklusive udlodning til medlemmerne for året (tkr.)	200.308	141.513	90.901	123.483	122.834
Cirkulerende kapital (tkr.)	75.441	60.762	47.502	59.002	66.173
Indre værdi pr. andel	265,52	232,90	191,36	209,29	185,62
Udlodning pr. andel	0,00	2,00	1,00	0,00	3,00
Årets afkast (pct.)	14,9	22,3	-8,6	14,5	27,5
Benchmarkafkast (pct.)	19,8	17,7	-8,3	11,3	31,6
Sharpe ratio	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Sharpe ratio (benchmark)	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Standardafvigelse	15,2	19,4	19,1	18,2	17,7
Standardafvigelse (benchmark)	14,4	18,5	18,2	17,4	21,8
Omkostningsprocent (pct.)	1,87	1,93	2,15	2,21	1,85
Kursværdi af køb af værdipapirer (tkr.)	69.956	66.479	39.807	194.008	117.247
Kursværdi af salg af værdipapirer (tkr.)	35.506	39.240	60.262	208.378	86.331
I alt kursværdi af køb og salg af værdipapirer (tkr.)	105.462	105.719	100.069	402.386	203.578
Omsætningshastighed	0,20	0,18	0,35	1,34	0,85
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	2,40	2,49	2,70	3,52	2,87
Officiel kurs	264,30	231,73	187,90	210,80	187,12

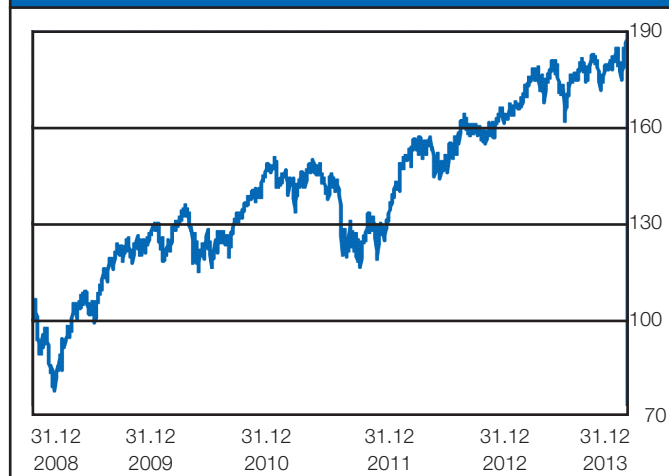
LANDEFORDELING



BRANCHEFORDELING



VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTINGER

INVESTING	PROCENT
Spectris, England	8,33
Rolls Royce, England	7,95
Reckitt Benckiser, England	7,75
Novo Nordisk, Danmark	7,06
Svenska Handelsbanken, Sverige	6,82

PROCENTVIS FORDELING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

	2013	2012
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,29%	98,44%
Andre aktiver/anden gæld	1,71%	1,56%
I alt	100,00%	100,00%

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Note		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	5	52
2 Udbytter	10.671	9.026
I alt renter og udbytter	10.676	9.078
3 Kursgevinster og tab:		
Kapitalandele	214.998	67.986
Valutakonti	-164	0
Øvrige aktiver/passiver	-58	-46
Handelsomkostninger	4.449	806
I alt kursgevinster og tab	210.327	67.134
I alt nettoindtægter	221.003	76.212
4 Administrationsomkostninger	11.714	8.450
Resultat før skat	209.289	67.762
Skat	1.199	1.130
Årets nettoresultat	208.090	66.632
5 Til rådighed for udlodning		
BALANCE	2013	2012
	Hele tkr.	Hele tkr.
Aktiver		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	20.500	7.190
I alt likvide midler	20.500	7.190
7 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	833.039	545.837
I alt kapitalandele	833.039	545.837
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1.005	529
Andre tilgodehavender	60	60
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.435	1.335
I alt andre aktiver	3.500	1.924
Aktiver i alt	857.039	554.951
Passiver		
6 Medlemmernes formue	855.902	550.187
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	1.137	753
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	4.011
I alt anden gæld	1.137	4.764
Passiver i alt	857.039	554.951

NOTER

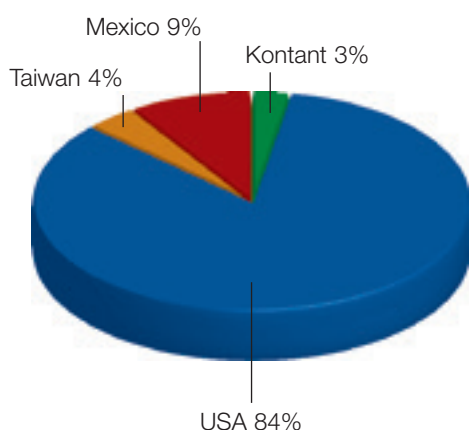
	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.	2013 Afd. direkte omk.	2013 Andel af fælles- omk.	2012 Afd. direkte omk.	2012 Andel af fælles- omk.
Note						
1 Renteindtægter:						
Indestående i depotselskab	5	52	0	43	0	31
I alt renteindtægter	5	52	0	30	0	25
2 Udbytter:						
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	10.671	9.026	6.400	59	4.430	31
I alt udbytter	10.671	9.026	495	0	314	1
3 Kursgevinster og -tab:						
Kapitalandele:			3.452	0	2.445	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	214.998	67.986	2	97	33	85
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	214.998	67.986	1.136	0	1.055	0
Valutakonti	-164	0	11.485	229	8.277	173
Øvrige aktiver/passiver	-58	-46	I alt administrationsomkostninger	11.714	11.714	8.450
Handelsomkostninger:						
Bruttohandelsomkostninger	5.827	1.342				
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.378	536				
Handelsomkostninger ved løbende drift	4.449	806				
I alt kursgevinster og -tab	210.327	67.134				
5 Til rådighed for udlodning:						
Renter og udbytter	10.676	9.078	10.676		9.078	
Ikke refunderbar udbytteskatter	1.199	1.130	1.199		1.130	
Kursgevinst til udlodning	178.614	12.392	178.614		12.392	
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	11.714	8.450	11.714		8.450	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-5.003	817	-5.003		817	
Udlodning overført fra sidste år	59	501	59		501	
I alt til rådighed for udlodning	171.433	13.208	171.433		13.208	
Heraf foreslået udlodning	171.159	13.149	171.159		13.149	
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	274	59	274		59	
6 Medlemmernes formue:						
Medlemmernes formue (primo)	328.734	420.189	328.734	550.187	288.143	420.189
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		2.881		13.149		2.881
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-142		-1.220		-142
Emissioner i året	127.234	105.271	127.234	239.323	64.491	105.271
Indløsninger i året	64.300	39.155	64.300	128.269	23.900	39.155
Emissionstillæg		189		713		189
Indløsningsfradrag		83		227		83
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-817		5.003		-817
Overført til udlodning fra sidste år		-501		-59		-501
Overført til udlodning næste år		59		274		59
Foreslået udlodning		13.149		171.159		13.149
Overført fra resultatopgørelsen		54.743		31.713		54.743
I alt medlemmernes formue	391.668	550.187	391.668	855.902	328.734	550.187
7 Oplysninger om porteføljesammensætning						
Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk						

NOTER

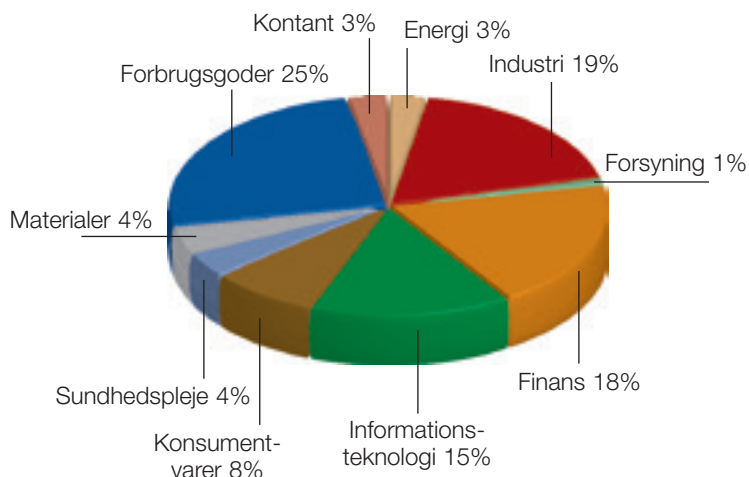
Hoved- og nøgletal

	2013	2012	2011	2010	22.12.08-31.12.09
Årets nettoresultat(tkr.)	208.090	66.632	-9.215	61.755	27.465
Medlemmernes formue inklusive udlodning til medlemmerne for året (tkr.)	855.902	550.187	420.189	316.093	177.552
Cirkulerende kapital (tkr.)	391.668	328.734	288.143	195.300	137.200
Indre værdi pr. andel	218,53	167,37	145,83	161,85	129,41
Udlodning pr. andel	43,70	4,00	1,00	12,25	0,00
Årets afkast (pct.)	33,4	15,5	-2,4	25,1	29,4
Benchmarkafkast (pct.)	24,0	13,4	3,0	23,5	29,4
Sharpe ratio	1,4	1,1	1,0	-	-
Sharpe ratio (benchmark)	0,9	1,1	0,7	-	-
Standardafvigelse	11,8	12,2	13,5	-	-
Standardafvigelse (benchmark)	8,6	12,5	10,1	-	-
Omkostningsprocent (pct.)	1,54	1,66	2,02	1,96	1,84
Kursværdi af køb af værdipapirer (tkr.)	815.949	224.261	351.097	281.642	189.171
Kursværdi af salg af værdipapirer (tkr.)	737.919	144.818	254.484	206.580	42.047
I alt kursværdi af køb og salg af værdipapirer (tkr.)	1.553.868	369.079	605.581	488.222	231.218
Omsætningshastighed	0,78	0,20	0,49	0,45	0,46
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	2,46	2,17	2,69	2,59	2,56
Officiel kurs	221,30	167,70	146,33	166,80	132,67

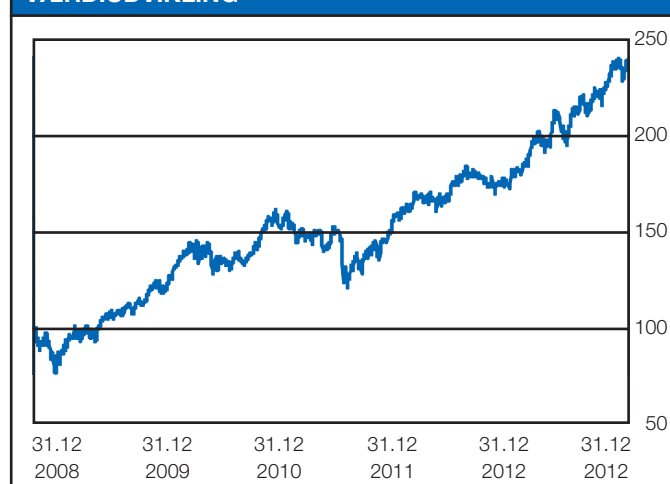
LANDEFORDELING



BRANCHEFORDELING



VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

INVESTERING	PROCENT
Wolverine World Wide, USA	5,48
A. O. Smith, USA	5,04
First Republic Bank, USA	4,84
Cognex, USA	4,51
Susser Holdings, USA	4,49

PROCENTVIS FORDELING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

	2013	2012
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,33%	99,21%
Andre aktiver/anden gæld	2,67%	0,79%
I alt	100,00%	100,00%

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

Note	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	4	28
2 Udbytter	6.785	4.156
I alt renter og udbytter	6.789	4.184
3 Kursgevinster og tab:		
Kapitalandele	5.201	24.800
Valutakonto	14	0
Øvrige aktiver/passiver	-62	-12
Handelsomkostninger	114	47
I alt kursgevinster og tab	5.039	24.741
I alt nettoindtægter	11.828	28.925
4 Administrationsomkostninger	4.855	2.890
Resultat før skat	6.973	26.035
Skat	548	346
Årets nettoresultat	6.425	25.689
5 Til rådighed for udlodning		

BALANCE

Aktiver	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	11.686	25.023
I alt likvide midler	11.686	25.023
7 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	364.108	193.808
I alt kapitalandele	364.108	193.808
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	261	43
Andre tilgodehavender	15	15
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.957	687
I alt andre aktiver	2.233	745
Aktiver i alt	378.027	219.576
Passiver		
6 Medlemmernes formue	377.340	198.283
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	687	687
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	20.606
I alt anden gæld	687	21.293
Passiver i alt	378.027	219.576

NOTER

Note	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	4	28
I alt renteindtægter	4	28
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.785	4.156
I alt udbytter	6.785	4.156
3 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.201	24.800
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	5.201	24.800
Valutakonto	14	0
Øvrige aktiver/passiver	-62	-12
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	962	316
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	848	269
Handelsomkostninger ved løbende drift	114	47
I alt kursgevinster og -tab	5.039	24.741

	2013 Afd. direkte omk.	2013 Andel af fælles- omk.	2012 Afd. direkte omk.	2012 Andel af fælles- omk.
4 Administrationsomkostninger:				
Honorar til bestyrelse	0	43	0	31
Revisionshonorar til revisorer	0	30	0	25
Markedsføringsomkostninger	2.226	24	1.327	10
Gebyrer til depotselskab	346	0	185	1
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	1.677	0	942	0
Øvrige omkostninger	62	47	36	34
Fast administrationshonorar	400	0	299	0
I alt opdelte administrationsomkostninger	4.711	144	2.789	101
I alt administrationsomkostninger		4.855		2.890
5 Til rådighed for udlodning:				
Renter og udbytter	6.789		4.184	
Ikke refunderbar udbytteskatter	548		346	
Kursgevinst til udlodning	247		-10	
Fremførte tab på aktier ult. 2012	-1.382			
Administrationsomk. til modregning i udlodning	4.855		2.890	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	521		307	
Udlodning overført fra sidste år	117		41	
I alt til rådighed for udlodning	889		1.286	
Heraf foreslået udlodning	859		1.169	
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	30		117	
	Cirk. beviser nom.	Formue- værdi	Cirk. beviser nom.	Formue- værdi
6 Medlemmernes formue:				
Medlemmernes formue (primo)	116.942	198.283	75.112	109.815
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		1.169		5.070
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-163		-523
Emissioner i året	113.114	199.674	43.130	70.374
Indløsninger i året	15.200	26.465	1.300	2.165
Emissionstillæg		700		157
Indløsningsfradrag		55		6
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-521		-307
Overført til udlodning fra sidste år		-117		-41
Overført til udlodning næste år		30		117
Foreslået udlodning		859		1.169
Overført fra resultatopgørelsen		6.174		24.751
I alt medlemmernes formue	214.856	377.340	116.942	198.283

7 Oplysninger om porteføljesammensætning

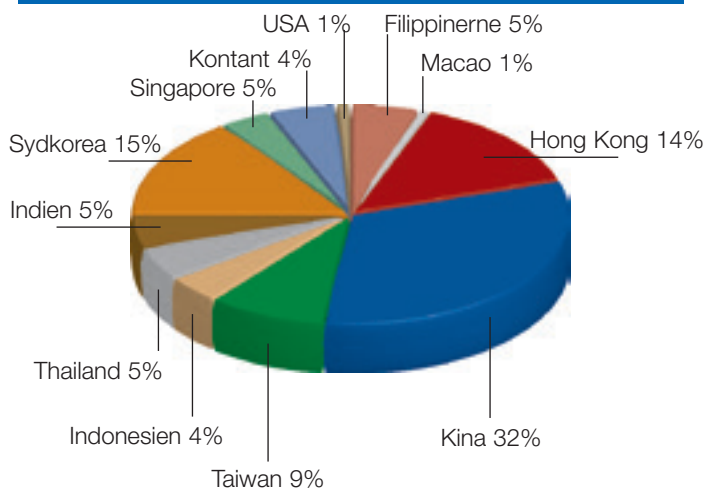
Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

NOTER

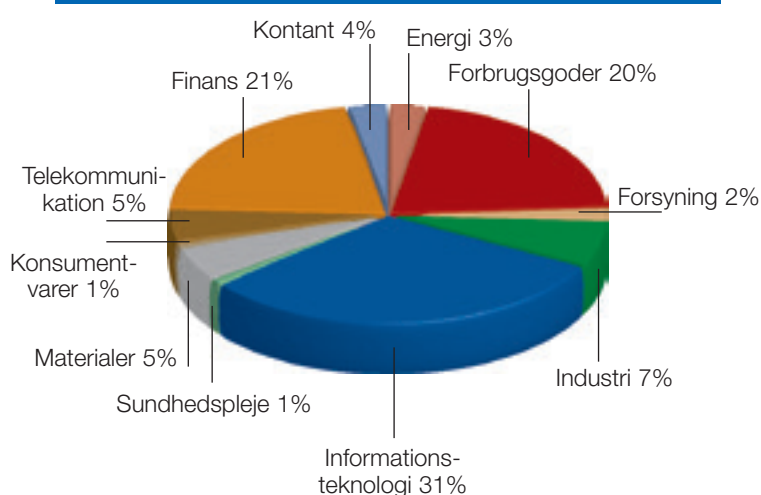
Hoved- og nøgletal

	2013	2012	2011	2010	2009
Årets nettoresultat(tkr.)	6.425	25.689	-16.596	18.505	14.423
Medlemmernes formue inklusive udlodning til medlemmerne for året (tkr.)	377.340	198.283	109.815	82.446	67.706
Cirkulerende kapital (tkr.)	214.856	116.942	75.112	43.743	44.043
Indre værdi pr. andel	175,62	169,56	146,20	188,48	153,73
Udlodning pr. andel	0,40	1,00	6,75	13,25	0,00
Årets afkast (pct.)	4,2	21,0	-16,1	22,6	42,6
Benchmarkafkast (pct.)	-1,4	20,9	-14,8	28,1	66,7
Sharpe ratio	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Sharpe ratio (benchmark)	0,8	0,2	0,0	0,2	0,0
Standardafvigelse	16,4	20,4	20,1	18,8	19,3
Standardafvigelse (benchmark)	16,4	20,0	19,6	18,4	20,8
Omkostningsprocent (pct.)	1,78	1,99	2,32	2,35	2,99
Kursværdi af køb af værdipapirer (tkr.)	197.660	72.451	89.251	124.153	82.596
Kursværdi af salg af værdipapirer (tkr.)	30.150	10.083	43.423	128.552	61.742
I alt kursværdi af køb og salg af værdipapirer (tkr.)	227.810	82.534	132.674	252.705	144.338
Omsætningshastighed	0,01	0,02	0,39	0,69	1,53
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	2,17	2,38	2,88	3,32	4,56
Officiel kurs	178,60	168,58	146,32	192,60	154,00

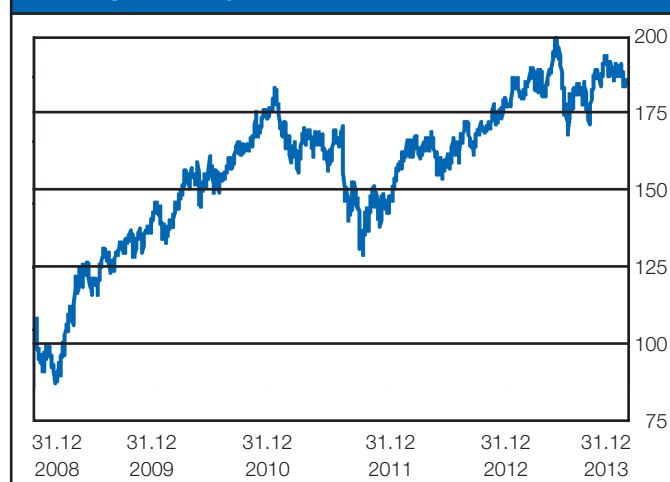
LANDEFORDELING



BRANCHEFORDELING



VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

PROCENT

Samsung Electronic, Syd Korea	7,14
Galaxy Entertainment Group, Hong Kong	4,93
Netease.Com ADR, Kina	4,15
Infosys Technologies, Indien	4,12
Taiwan Semiconductor, Taiwan	3,64

PROCENTVIS FORDELING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

2013

2012

Børsnoterede finansielle instrumenter	96,49%	97,74%
Andre aktiver/anden gæld	3,51%	2,26%
I alt	100,00%	100,00%

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Note		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	1	8
2 Udbytter	5.642	5.956
I alt renter og udbytter	5.643	5.964
3 Kursgevinster og tab:		
Kapitalandele	31.158	33.212
Valutakonti	7	0
Øvrige aktiver/passiver	-11	-12
Handelsomkostninger	589	579
I alt kursgevinster og tab	30.565	32.621
I alt nettoindtægter	36.208	38.585
4 Administrationsomkostninger	3.439	3.439
Resultat før skat	32.769	35.146
Skat	716	743
Årets nettoresultat	32.053	34.403
5 Til rådighed for udlodning		

BALANCE

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Aktiver		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	4.139	763
I alt likvide midler	4.139	763
7 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	46.510	35.485
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	138.873	135.798
I alt kapitalandele	185.383	171.283
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	9	0
Andre tilgodehavender	20	20
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.112
I alt andre aktiver	29	2.132
Aktiver i alt	189.551	174.178
Passiver		
6 Medlemmernes formue	189.222	171.794
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	329	314
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.070
I alt anden gæld	329	2.384
Passiver i alt	189.551	174.178

7 Oplysninger om porteføljesammensætning

Spekifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk Afdelingen ejer aktier for 4.718 tkr. i 2013 og 2.715 tkr. 2012 i Svenska Handelsbanken, der er foreningens depotselskab.

NOTER

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Note		
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	1	8
I alt renteindtægter	1	8
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra danske selskaber	539	816
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.103	5.140
I alt udbytter	5.642	5.956
3 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	10.576	8.443
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	20.582	24.769
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	31.158	33.212
Valutakonti	7	0
Øvrige aktiver/passiver	-11	-12
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	621	626
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	32	47
Handelsomkostninger ved løbende drift	589	579
I alt kursgevinster og -tab	30.565	32.621

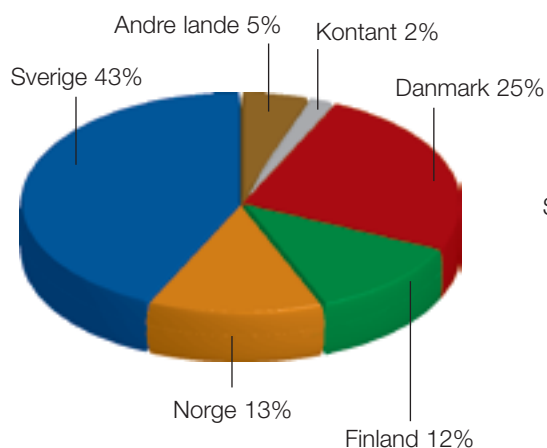
	2013 Afd. direkte omk.	2013 Andel af fælles- omk.	2012 Afd. direkte omk.	2012 Andel af fælles- omk.
4 Administrationsomkostninger:				
Honorar til bestyrelse	0	43	0	31
Revisionshonorar til revisorer	0	30	0	25
Markedsføringsomkostninger	1.790	13	1.723	10
Gebyrer til depotselskab	183	0	187	1
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	1.049	0	1.027	0
Øvrige omkostninger	21	38	30	41
Fast administrationshonorar	272	0	364	0
I alt opdelte administrationsomkostninger	3.315	124	3.331	108
I alt administrationsomkostninger		3.439		3.439
5 Til rådighed for udlodning:				
Renter og udbytter	5.643		5.964	
Ikke refunderbar udbytteskatter	716		743	
Kursgevinst til udlodning	20.603		-12	
Fremførte tab på aktier ult. 2012	-15.673		0	
Adm.omkostninger til modregning i udlodning	3.439		3.439	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	127		-362	
Udlodning overført fra sidste år	352		432	
I alt til rådighed for udlodning	6.897		1.840	
Heraf foreslået udlodning	6.777		1.488	
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	120		352	
	Cirk. beviser nom.	Formue- værdi	Cirk. beviser nom.	Formue- værdi
6 Medlemmernes formue:				
Medlemmernes formue (primo)	148.769	171.794	179.448	172.019
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		1.488		1.794
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		39		83
Emissioner i året	3.246	3.980	122	131
Indløsninger i året	13.699	17.201	30.801	33.124
Emissionstillæg		9		0
Indløsningsfradrag		36		75
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-127		362
Overført til udlodning fra sidste år		-352		-432
Overført til udlodning næste år		120		352
Foreslået udlodning		6.777		1.488
Overført fra resultatopgørelsen		25.635		32.634
I alt medlemmernes formue	138.316	189.222	148.769	171.794

NOTER

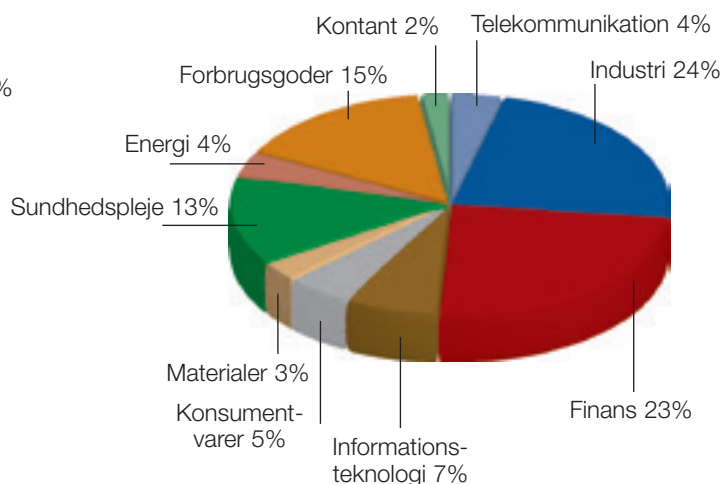
Hoved- og nøgletal

	2013	2012	2011	2010	2009
Årets nettoresultat (tkr.)	32.053	34.403	-45.694	54.532	54.935
Medlemmernes formue inklusive udlodning til medlemmerne for året (tkr.)	189.222	171.794	172.019	228.322	162.769
Cirkulerende kapital (tkr.)	138.316	148.769	179.448	191.448	182.348
Indre værdi pr. andel	136,80	115,48	95,86	119,26	89,26
Udlodning pr. andel	4,90	1,00	1,00	0,00	0,00
Årets afkast (pct.)	19,4	21,6	-19,6	33,6	60,5
Benchmarkafkast (pct.)	19,7	20,7	-15,4	34,0	42,4
Sharpe ratio	0,9	0,0	0,0	0,1	0,0
Sharpe ratio (benchmark)	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Standardafvigelse	18,6	25,2	24,7	25,5	27,4
Standardafvigelse (benchmark)	17,9	24,1	23,6	24,5	32,5
Omkostningsprocent (pct.)	1,91	1,96	2,08	2,09	1,72
Kursværdi af køb af værdipapirer (tkr.)	198.617	192.164	289.267	231.461	187.809
Kursværdi af salg af værdipapirer (tkr.)	215.442	225.686	297.635	217.468	167.183
I alt kursværdi af køb og salg af værdipapirer (tkr.)	414.059	417.850	586.902	448.929	354.992
Omsætningshastighed	1,09	1,09	1,35	1,08	1,29
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	2,52	2,59	2,71	2,65	2,35
Officiel kurs	136,60	115,80	95,24	121,10	90,35

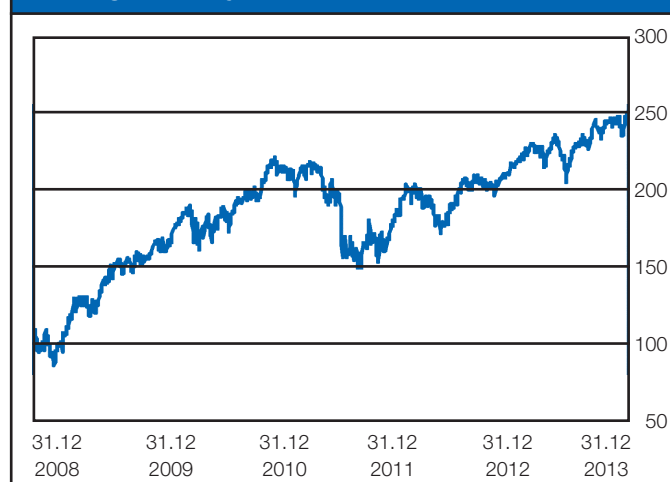
LANDEFORDELING



BRANCHEFORDELING



VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

PROCENT

Novo Nordisk, Danmark	6,73
Nordea Bank, Sverige	4,93
Hennes & Mauritz, Sverige	4,43
A.P. Møller - Mærsk, Danmark	3,33
SEB, Sverige	3,22

PROCENTVIS FORDELING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

2013 2012

Børsnoterede finansielle instrumenter	97,97%	99,70%
	97,97%	99,70%
Andre aktiver/anden gæld	2,03%	0,30%
I alt	100,00%	100,00%

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Note		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	3	36
2 Udbytter	10.085	6.027
I alt renter og udbytter	10.088	6.063
3 Kursgevinster og tab:		
Kapitalandele	191.870	73.089
Handelsomkostninger	911	784
I alt kursgevinster og tab	190.959	72.305
I alt nettoindtægter	201.047	78.368
4 Administrationsomkostninger	8.184	5.452
Resultat før skat	192.863	72.916
Skat	78	58
Årets nettoresultat	192.785	72.858
5 Til rådighed for udlodning		
BALANCE	2013	2012
	Hele tkr.	Hele tkr.
Aktiver		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	8.060	1.812
I alt likvide midler	8.060	1.812
7 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	643.901	392.791
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	26.614	9.490
I alt kapitalandele	670.515	402.281
Andre aktiver:		
Andre tilgodehavender	45	45
Mellemværende vedr. handelsafvikling	919	2.131
I alt andre aktiver	964	2.176
Aktiver i alt	679.539	406.269
Passiver		
6 Medlemmernes formue	673.126	405.772
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	718	497
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.695	0
I alt anden gæld	6.413	497
Passiver i alt	679.539	406.269

NOTER

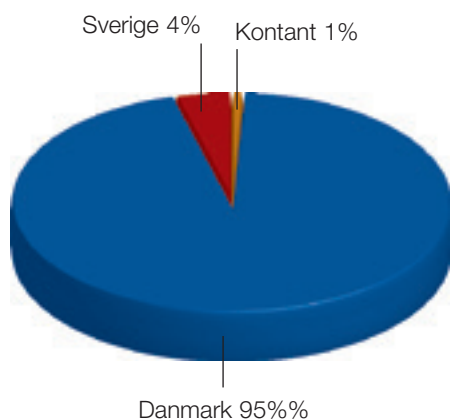
	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.	2013 Afd. direkte omk.	2013 Andel af fælles- omk.	2012 Afd. direkte omk.	2012 Andel af fælles- omk.
Note						
1 Renteindtægter:						
Indestående i depotselskab	3	36				
I alt renteindtægter	3	36				
2 Udbytter:						
Noterede aktier fra danske selskaber	9.361	5.626				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	724	401				
I alt udbytter	10.085	6.027				
3 Kursgevinster og -tab:						
Kapitalandele:						
Noterede aktier fra danske selskaber	189.231	71.029				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.639	2.060				
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	191.870	73.089				
Handelsomkostninger:						
Bruttohandelsomkostninger	1.222	976				
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	311	192				
Handelsomkostninger ved løbende drift	911	784				
I alt kursgevinster og -tab	190.959	72.305				
4 Administrationsomkostninger:						
Honorar til bestyrelse	0	43	0	43	0	31
Revisionshonorar til revisorer	0	30	0	30	0	25
Markedsføringsomkostninger	4.566	44	4.566	44	2.902	22
Gebyrer til depotselskab	280	0	280	0	217	1
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	2.259	0	2.259	0	1.452	0
Øvrige omkostninger	36	78	36	78	32	60
Fast administrationshonorar	848	0	848	0	710	0
I alt opdelte administrationsomkostninger	7.989	195	7.989	195	5.313	139
I alt administrationsomkostninger		8.184		8.184		5.452
5 Til rådighed for udlodning:						
Renter og udbytter	10.088	6.063	10.088		6.063	
Ikke refunderbar udbytteskatter	77	58	77		58	
Kursgevinst til udlodning	54.950	9.852	54.950		9.852	
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	8.184	5.452	8.184		5.452	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.112	2.057	1.112		2.057	
Udlodning overført fra sidste år	83	29	83		29	
I alt til rådighed for udlodning	57.972	12.491	57.972		12.491	
Heraf foreslået udlodning	57.963	12.408	57.963		12.408	
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	9	83	9		83	
6 Medlemmernes formue:			Cirk. beviser nom.	Formue-værdi	Cirk. beviser nom.	Formue-værdi
Medlemmernes formue (primo)	155.095	405.772	155.095	405.772	119.052	274.816
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		12.408		12.408		30.358
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-1.236		-1.236		-1.913
Emissioner i året	41.480	121.695	41.480	121.695	37.543	93.669
Indløsninger i året	10.200	33.724	10.200	33.724	1.500	3.532
Emissionstillæg		182		182		223
Indløsningsfradrag		60		60		9
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-1.112		-1.112		-2.057
Overført til udlodning fra sidste år		-83		-83		-29
Overført til udlodning næste år		9		9		83
Foreslået udlodning		57.963		57.963		12.408
Overført fra resultatopgørelsen		136.008		136.008		62.453
I alt medlemmernes formue	186.375	673.126	186.375	673.126	155.095	405.772
7 Oplysninger om porteføljesammensætning						
Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk						

NOTER

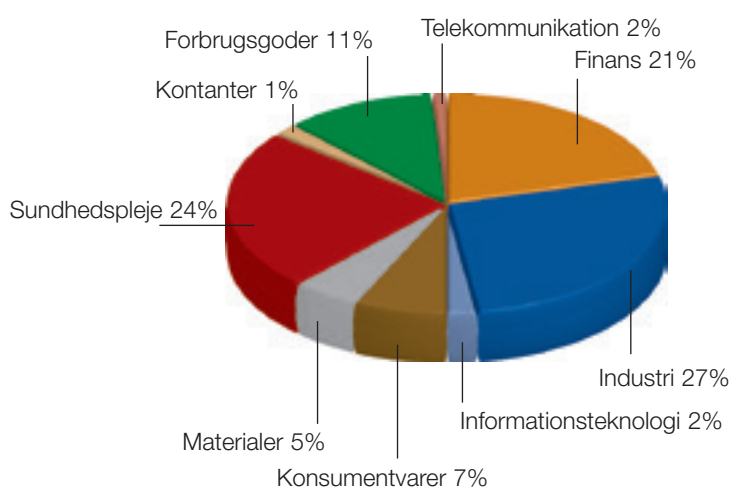
Hoved- og nøgletal

	2013	2012	2011	2010	2009
Årets nettoresultat (tkr.)	192.785	72.858	-58.927	76.007	61.407
Medlemmernes formue inklusive udlodning til medlemmerne for året (tkr.)	673.126	405.772	274.816	311.047	243.803
Cirkulerende kapital (tkr.)	186.375	155.095	119.052	98.201	102.101
Indre værdi pr. andel	361,17	261,63	230,84	316,75	238,79
Udlodning pr. andel	31,10	8,00	25,50	34,00	0,00
Årets afkast (pct.)	41,9	25,5	-18,4	32,7	49,5
Benchmarkafkast (pct.)	38,3	23,8	-19,9	25,3	38,6
Sharpe ratio	1,1	0,0	0,0	0,2	0,2
Sharpe ratio (benchmark)	1,0	0,0	0,0	0,1	0,2
Standardafvigelse	17,8	23,6	23,6	22,9	22,4
Standardafvigelse (benchmark)	16,6	22,6	22,3	21,7	21,7
Omkostningsprocent (pct.)	1,44	1,59	1,96	1,96	1,56
Kursværdi af køb af værdipapirer (tkr.)	348.094	276.310	310.014	215.320	171.412
Kursværdi af salg af værdipapirer (tkr.)	270.508	221.160	296.663	224.327	108.064
I alt kursværdi af køb og salg af værdipapirer (tkr.)	618.602	497.470	606.677	439.647	279.476
Omsætningshastighed	0,39	0,54	0,81	0,74	0,59
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	1,88	2,13	2,54	2,43	2,02
Officiel kurs	367,50	265,80	230,72	320,70	241,50

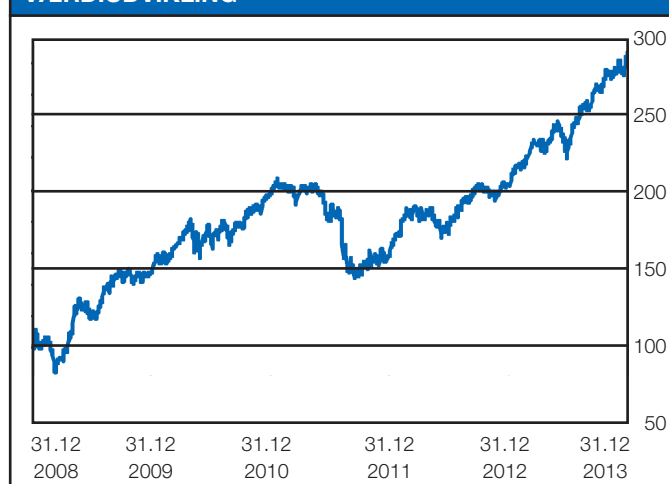
LANDEFORDELING



BRANCHEFORDELING



VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

INVESTERING	PROCENT
A.P. Møller - Mærsk, Danmark	9,44
Danske Bank, Danmark	9,23
Novo Nordisk, Danmark	9,21
Pandora, Danmark	7,99
Carlsberg, Danmark	4,82

PROCENTVIS FORDELING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

	2013	2012
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,61%	99,14%
Andre aktiver/anden gæld	0,39%	0,86%
I alt	100,00%	100,00%

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

Note	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	1	4
2 Udbytter	3.133	3.880
I alt renter og udbytter	3.134	3.884
3 Kursgevinster og tab:		
Kapitalandele	-19.003	24.431
Valutakonti	-46	-6
Øvrige aktiver/passiver	13	-6
Handelsomkostninger	176	254
I alt kursgevinster og tab	-19.212	24.165
I alt nettoindtægter	-16.078	28.049
4 Administrationsomkostninger	2.104	2.758
Resultat før skat	-18.182	25.291
Skat	184	258
Årets nettoresultat	-18.366	25.033
5 Til rådighed for udlodning		

BALANCE

Aktiver	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	3.026	977
I alt likvide midler	3.026	977
7 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	71.110	124.800
I alt kapitalandele	71.110	124.800
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	58	363
Andre tilgodehavender	15	15
I alt andre aktiver	73	378
Aktiver i alt	74.209	126.155
Passiver		
6 Medlemmernes formue	73.540	125.924
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	151	231
Mellemværende vedr. handelsafvikling	518	0
I alt anden gæld	669	231
Passiver i alt	74.209	126.155

6 Medlemmernes formue:	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Medlemmernes formue (primo)	99.501	125.924
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0
Emissioner i året	1.100	1.351
Indløsninger i året	29.950	35.476
Emissionstillæg		4
Indløsningsfradrag		103
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		747
Overført til udlodning fra sidste år		-864
Overført til udlodning næste år		64
Foreslået udlodning		283
Overført fra resultatopgørelsen		-18.596
I alt medlemmernes formue	70.651	73.540

7 Oplysninger om porteføljesammensætning

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

NOTER

Note	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	1	4
I alt renteindtægter	1	4
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.133	3.880
I alt udbytter	3.133	3.880
3 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-19.003	24.431
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-19.003	24.431
Valutakonti	-46	-6
Øvrige aktiver/passiver	13	-6
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	323	348
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	147	94
Handelsomkostninger ved løbende drift	176	254
I alt kursgevinster og -tab	-19.212	24.165

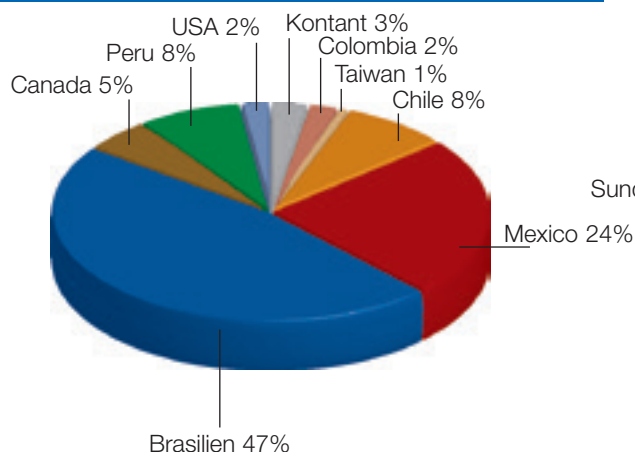
4 Administrationsomkostninger:	2013 Afd. direkte omk.	2013 Andel af fælles- omk.	2012 Afd. direkte omk.	2012 Andel af fælles- omk.
Honorar til bestyrelse	0	43	0	31
Revisionshonorar til revisorer	0	30	0	25
Markedsføringsomkostninger	1.005	6	1.320	7
Gebyrer til depotselskab	221	0	264	1
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	591	0	775	0
Øvrige omkostninger	27	31	32	34
Fast administrationshonorar	150	0	269	0
I alt opdelte administrationsomkostninger	1.994	110	2.660	98
I alt administrationsomkostninger		2.104		2.758
5 Til rådighed for udlodning:				
Renter og udbytter	3.134		3.884	
Ikke refunderbar udbytteskatter	184		258	
Kursgevinst til udlodning	-342		4	
Fremførte tab på aktier ult. 2012	-274		0	
Adm.omkostninger til modregning i udlodning	2.104		2.758	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-747		-63	
Udlodning overført fra sidste år	864		55	
I alt til rådighed for udlodning	347		864	
Heraf foreslået udlodning	283		0	
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	64		864	
	Cirk. beviser nom.	Formue- værdi	Cirk. beviser nom.	Formue- værdi
6 Medlemmernes formue:	99.501	125.924	116.959	125.883
Medlemmernes formue (primo)				
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		0		4.386
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0		165
Emissioner i året	1.100	1.351	1.442	1.727
Indløsninger i året	29.950	35.476	18.900	22.572
Emissionstillæg		4		6
Indløsningsfradrag		103		67
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		747		63
Overført til udlodning fra sidste år		-864		-55
Overført til udlodning næste år		64		864
Foreslået udlodning		283		0
Overført fra resultatopgørelsen		-18.596		24.162
I alt medlemmernes formue	70.651	73.540	99.501	125.924

NOTER

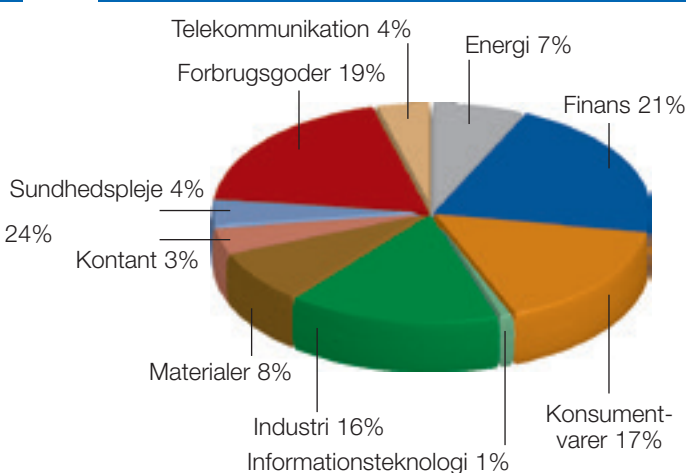
Hoved- og nøgletal

	2013	2012	2011	2010	2009
Årets nettoresultat (tkr.)	-18.366	25.033	-32.427	31.078	34.127
Medlemmernes formue inklusive udlodning til medlemmerne for året (tkr.)	73.540	125.924	125.883	139.750	103.580
Cirkulerende kapital (tkr.)	70.651	99.501	116.959	101.328	95.300
Indre værdi pr. andel	104,09	126,56	107,63	137,92	108,69
Udlodning pr. andel	0,40	0,00	3,75	1,75	1,25
Årets afkast (pct.)	-17,8	21,2	-20,9	28,3	96,2
Benchmarkafkast (pct.)	-17,1	7,4	-16,9	22,8	97,4
Sharpe ratio	0,7	0,1	0,0	-	-
Sharpe ratio (benchmark)	0,6	0,0	0,0	-	-
Standardafvigelse	18,9	25,3	27,3	-	-
Standardafvigelse (benchmark)	19,1	25,8	27,8	-	-
Omkostningsprocent (pct.)	2,15	2,13	2,25	2,12	1,97
Kursværdi af køb af værdipapirer (tkr.)	23.852	29.245	82.634	63.737	46.033
Kursværdi af salg af værdipapirer (tkr.)	58.675	54.791	57.452	58.218	10.030
I alt kursværdi af køb og salg af værdipapirer (tkr.)	82.527	84.036	140.086	121.955	56.063
Omsætningshastighed	0,23	0,21	0,38	0,16	0,19
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	2,72	2,72	3,25	3,12	2,79
Officiel kurs	104,50	126,40	107,48	140,70	110,71

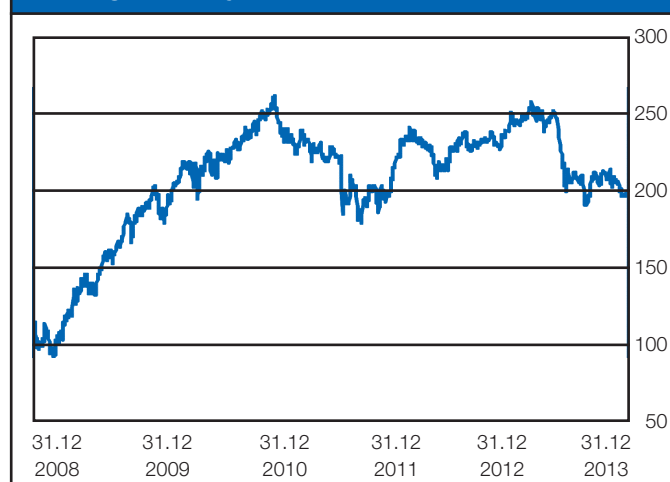
LANDEFORDELING



BRANCHEFORDELING



VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

Investering	Procent
Kroton Educational, Brasilien	8,77
Vale Rio Doce, Brasilien	6,91
Itau Unibanco, Brasilien	5,01
Pacific Rubiales Energy, Canada	4,94
Grupo Fin. Banorte, Mexico	3,76

PROCENTVIS FORDELING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

	2013	2012
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,70%	99,11%
Andre aktiver/anden gæld	3,30%	0,89%
I alt	100,00%	100,00%

**RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN
1. JANUAR - 31. DECEMBER**

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Note		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	0	5
2 Udbytter	3.008	3.424
I alt renter og udbytter	3.008	3.429
3 Kursgevinster og tab:		
Kapitalandele	-3.055	15.642
Øvrige aktiver/passiver	-26	8
Handelsomkostninger	481	502
I alt kursgevinster og tab	-3.562	15.148
I alt nettoindtægter	-554	18.577
4 Administrationsomkostninger	1.850	2.404
Resultat før skat	-2.404	16.173
Skat	250	259
Årets nettoresultat	-2.654	15.914
5 Til rådighed for udlodning		

BALANCE

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Aktiver		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	948	582
I alt likvide midler	948	582
7 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	73.674	107.307
I alt kapitalandele	73.674	107.307
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	0	11
Andre tilgodehavender	10	10
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.133	0
I alt andre aktiver	3.143	21
Aktiver i alt	77.765	107.910
Passiver		
6 Medlemmernes formue	75.071	107.691
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	154	219
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.540	0
I alt anden gæld	2.694	219
Passiver i alt	77.765	107.910

NOTER

	2013 Hele tkr.	2012 Hele tkr.
Note		
1 Renteindtægter:		
Indestående i depotselskab	0	5
I alt renteindtægter	0	5
2 Udbytter:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.008	3.424
I alt udbytter	3.008	3.424
3 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-3.055	15.642
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-3.055	15.642
Øvrige aktiver/passiver	-26	8
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	593	579
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	112	77
Handelsomkostninger ved løbende drift	481	502
I alt kursgevinster og -tab	-3.562	15.148

	2013 Afd. direkte omk.	2013 Andel af fælles- omk.	2012 Afd. direkte omk.	2012 Andel af fælles- omk.
4 Administrationsomkostninger:				
Honorar til bestyrelse	0	43	0	32
Revisionshonorar til revisorer	0	30	0	25
Markedsføringsomkostninger	832	6	1.015	6
Gebyrer til depotselskab	198	0	318	1
Andre omkostninger i forb. med formueplejen	569	0	711	0
Øvrige omkostninger	11	28	40	29
Fast administrationshonorar	133	0	227	0
I alt opdelte administrationsomkostninger	1.743	107	2.311	93
I alt administrationsomkostninger		1.850		2.404
5 Til rådighed for udlodning:				
Renter og udbytter	3.008		3.429	
Ikke refunderbar udbytteskatter	250		260	
Kursgevinst til udlodning	4.762		1.820	
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	1.850		2.404	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.541		-272	
Udlodning overført fra sidste år	40		52	
I alt til rådighed for udlodning	4.169		2.365	
Heraf foreslået udlodning	4.138		2.325	
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	31		40	
	Cirk. beviser nom.	Formue- værdi	Cirk. beviser nom.	Formue- værdi
6 Medlemmernes formue:				
Medlemmernes formue (primo)	54.695	107.691	66.266	113.655
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		2.325		828
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		30		39
Emissioner i året	542	1.076	28	50
Indløsninger i året	16.200	28.799	11.599	21.187
Emissionstillæg		2		0
Indløsningsfradrag		50		49
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		1.541		272
Overført til udlodning fra sidste år		-40		-52
Overført til udlodning næste år		31		40
Foreslået udlodning		4.138		2.325
Overført fra resultatopgørelsen		-8.324		13.328
I alt medlemmernes formue	39.037	75.071	54.695	107.691

7 Oplysninger om porteføljesammensætning

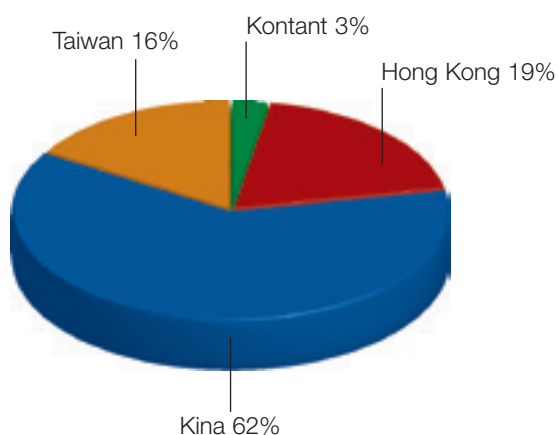
Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

NOTER

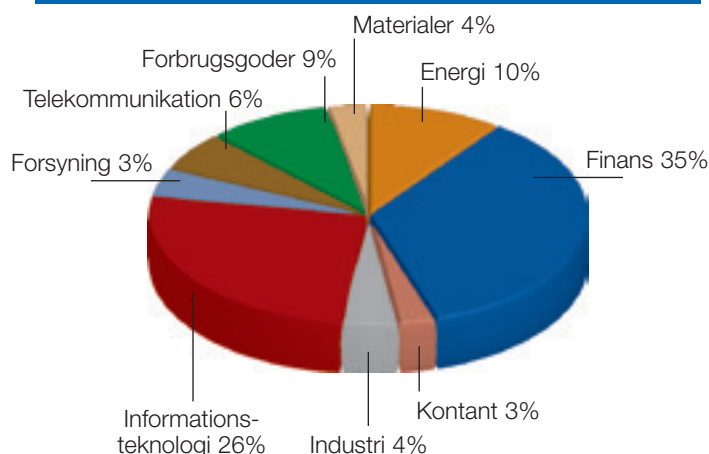
Hoved- og nøgletal

	2013	2012	2011	2010	2009
Årets nettoresultat (tkr.)	-2.654	15.914	-29.451	20.185	38.057
Medlemmernes formue inklusive udlodning til medlemmerne for året (tkr.)	75.071	107.691	113.655	170.580	137.537
Cirkulerende kapital (tkr.)	39.037	54.695	66.266	76.453	69.753
Indre værdi pr. andel	192,31	196,90	171,51	223,12	197,18
Udlodning pr. andel	10,60	4,25	1,25	10,75	0,00
Årets afkast (pct.)	-0,1	15,6	-18,9	13,2	50,1
Benchmarkafkast (pct.)	-0,8	21,3	-15,9	12,1	57,2
Sharpe ratio	0,5	0,0	0,0	0,4	0,4
Sharpe ratio (benchmark)	0,6	0,0	0,0	0,5	0,5
Standardafvigelse	18,3	27,9	29,9	29,8	30,4
Standardafvigelse (benchmark)	17,3	26,6	29,1	28,9	33,5
Omkostningsprocent (pct.)	2,12	2,19	2,33	2,12	2,08
Kursværdi af køb af værdipapirer (tkr.)	49.798	66.785	137.910	96.099	98.320
Kursværdi af salg af værdipapirer (tkr.)	79.783	88.149	163.685	81.225	67.724
I alt kursværdi af køb og salg af værdipapirer (tkr.)	129.581	154.934	301.595	177.324	166.044
Omsætningshastighed	0,56	0,60	1,02	0,42	0,58
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	3,01	3,01	3,40	2,73	2,81
Officiel kurs	191,02	195,69	171,52	227,60	195,74

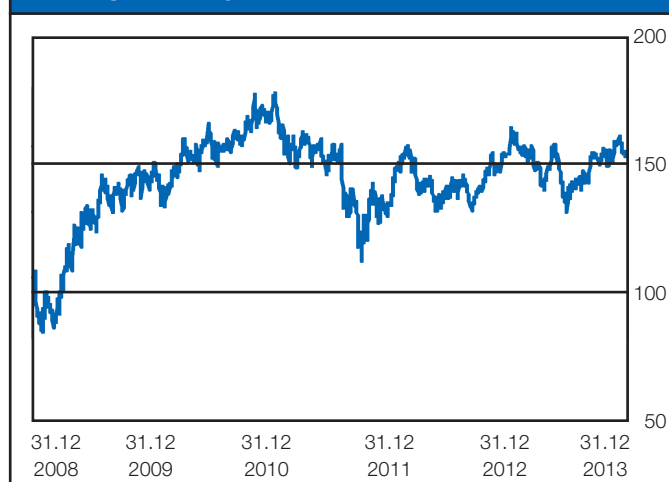
LANDEFORDELING



BRANCHEFORDELING



VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

PROCENT

Tencent Holdings, Kina	8,00
Taiwan Semiconductor, Taiwan	5,69
ICBC, Kina	5,26
China Mobile, Kina	5,23
China Construction Bank, Kina	4,39

PROCENTVIS FORDELING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

2013

2012

Børsnoterede finansielle instrumenter	98,14%	99,64%
Andre aktiver/anden gæld	1,86%	0,36%
I alt	100,00%	100,00%

GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. og bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger m.v. fra Finanstilsynet.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til 2012.

FUSION

Ved fusion af afdelinger indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser i den ophørende afdeling til disses dagsværdi på ombytningsdagen.

Fusionsvederlaget, som den fortsættende afdeling modtager på ombytningsdagen, tilføres afdelingen i en særlig linje under "Medlemmernes formue".

Der foretages ikke tilpasning af formuen primo i den fortsættende afdeling eller af sammenligningstal i resultatopgørelse, balancer og noter.

RESULTATOPGØRELSEN

Indtægter og omkostninger er periodiseret og indeholder således de beløb, der kan henføres til regnskabsåret.

Renter omfatter renter af obligationer og indestående i depot-selskab.

Udbytter omfatter deklarerede danske og udenlandske aktieudbytter.

Kursgevinster og -tab indeholder såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på værdipapirer.

Realiserede kursgevinster og -tab er opgjort som salgsværdien fratrukket dagsværdien ved regnskabsårets begyndelse eller anskaffelsværdien ved erhvervelse i regnskabsåret.

Urealiserede kursreguleringer er opgjort som værdien på statutidspunktet fratrukket dagsværdien ved regnskabsårets begyndelse eller anskaffelsværdien ved erhvervelse i regnskabsåret.

Handelsomkostninger består alene af købs- og salgskomkostninger i forbindelse med den løbende handel med finansielle instrumenter (porteføljepleje).

Handelsudgifter ved køb og salg af finansielle instrumenter i forbindelse med emission og indløsning føres ikke under denne post, men er modregnet i "Emissionstillæg" og "Indløsningsfradrag" i "Medlemmernes formue".

Administrationsomkostninger består af afdelingernes direkte omkostninger og afdelingernes andel af fællesomkostninger.

Direkte omkostninger er de omkostninger, der kan henføres direkte til de enkelte afdelinger. De øvrige omkostninger er fællesomkostninger.

Fællesomkostningerne ved foreningens virksomhed er fordelt mellem afdelingerne i henhold til vedtægterne og aftale med selskabet under hensyntagen til såvel de enkelte afdelingers investerings- og administrationsmæssige ressourceforbrug som deres formue.

Skat indeholder den i udlandet tilbageholdte udbytte- og renteskat, som ikke kan refunderes.

Udlodning foretages i overensstemmelse med ligningslovens § 16 C (minimumsudlodningen). Rådighedsbeløbet til udlodning består af de i regnskabsåret indtjente renter og udbytter, årlig gevinst og tab på afledte finansielle instrumenter, realiserede gevinster og tab på obligationer, valutakonti samt realiserede gevinster og tab på aktier med fradrag af administrationsomkostninger.

Der beregnes herudover en udlodningsregulering således, at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner og indløsninger.

Udlodningsprocenten beregnes som rådighedsbeløbet i procent i forhold til de cirkulerende andele på statutidspunktet. Udlodningsprocenten nedrundes til nærmeste 0,1 procent.

Et negativt udlodningsbeløb opgjort efter ligningslovens § 16C fremføres til modregning i efterfølgende års udlodninger.

Ved skattefri fusion indregnes renter, udbytter, kursgevinster og administrationsomkostninger optjent i den ophørende afdeling i perioden fra primo året til fusionsdagen i udlodningen for den fortsættende afdeling.

Fremmed valuta i forbindelse med transaktioner sker til transaktionsdagens valutakurser. Mellemværende i fremmed valuta omregnes til danske kroner på grundlag af balancedagens kurs.

BALANCEN

Unoterede finansielle instrumenter måles til dagsværdien ultimo regnskabsåret. Dagsværdien opgøres via tilgængelig offentlig prisinformation eller - i tilfælde af at denne ikke er retvisende - via beregnede priser indhentet hos en ekstern markedsdeltager. Udtrukne obligationers værdi er dog optaget til indfrielsværdien med tilbagediskontering. Værdipapirer indgår og udtages af afdelingernes porteføljer på handelsdagen.

Børsnoterede finansielle instrumenter måles til børs- og valutakurser ultimo regnskabsåret. For nogle illikvide eller sjældent omsatte værdipapirer - primært obligationer - er den officielle børskurs ikke retvisende, hvorfor der anvendes beregnede priser indhentet hos en ekstern markedsdeltager. Udtrukne obligationers værdi er dog optaget til indfrielsværdien med tilbagediskontering. Værdipapirer indgår og udtages af afdelingernes porteføljer på handelsdagen.

Afledte finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig børsnotering, måles til en beregnet handelsværdi på baggrund af de underliggende finansielle instrumenters officielt noterede kurser.

Tilgodehavende renter og udbytter består af periodiserede renter på statusdagen og udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter statusdagen.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af provenuet fra køb (passivpost) eller salg (aktivpost) af finansielle instrumenter samt fra emissioner eller indløsninger før statusdagen, men hvor betalingsafviklingen sker efter statusdagen.

Emissionstillæg overføres til medlemmernes formue i det omfang, det ikke bruges til markedsføring, herunder tegningsprovision eller handelsomkostninger.

Indløsningsfradrag overføres til medlemmernes formue i det omfang det ikke bruges til handelsomkostninger.

Aktuelle skatteaktiver indeholder den i udlandet tilbageholdte udbytteskat, som kan refunderes.

Fremmed valuta omregnes til balancedagens GMT 1600 valutakurser.

NØGLETAL

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger samt standarder fra InvesteringsForeningsRådet.

Afkast beregnes inklusiv geninvesteret udlodning for regnskabsåret. Udlodningen betragtes som geninvesteret umiddelbart efter udlodningen (tidspunktet for generalforsamlingen).

Afkastet beregnes således:
$$\left(\left(\text{Indre værdi ultimo året} + \text{Geninvesteret udlodning} \right) / \text{Indre værdi primo året} - 1 \right) \times 100.$$

Geninvesteret udlodning beregnes således:
Udlodning i kr. pr. andel \times indre værdi ultimo året / indre værdi umiddelbart efter udlodningen.

Indre værdi pr. andel beregnes som medlemmernes samlede formue divideret med cirkulerende andele ultimo året.

Medlemmernes formue er opgjort jf. vedtægternes regler og er inklusiv udlodning for regnskabsåret.

Medlemmernes gennemsnitlige formue er opgjort som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

Officiel kurs er enten den noterede lukkekurs på årets sidste handelsdag (hvis omsat) eller senest offentliggjorte indre værdi på årets sidste handelsdag, hvis denne er højere end lukkekursen. Til og med 2009 er gennemsnitskursen anvendt.

Omkostningsprocenten er opgjort som de samlede administrationsomkostninger divideret med medlemmernes gennemsnitlige formue gange 100.

Omsætningshastigheden er beregnet som summen af kursværdien ved køb og salg i forbindelse med almindelig porteføl-

jepleje divideret med to sat i forhold til gennemsnitsformuen. Tallet viser, hvor mange gange porteføljen omsættes i løbet af regnskabsåret.

Sharpe Ratio er et matematisk udtryk, som sætter afkastet i forhold til risikoen på en investering. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen. Jo højere Sharpe Ratio desto bedre.

Sharpe Ratio beregnes for femårige perioder. De afdelinger, der har eksisteret mellem tre og fem år, får nøgletallet beregnet på basis af udviklingen i længst mulige periode. De afdelinger, der ikke har eksisteret i tre år, får ikke nøgletallet beregnet, og angives med "-". Eventuelt negativ Sharpe Ratio angives med "0", da tallet ikke kan fortolkes.

Standardafvigelsen er et risikomål, som viser hvor meget afkastet svinger omkring det gennemsnitlige historiske afkast. Jo højere standardafvigelse, jo højere har udsvingene historisk været. De historiske standardafvigelser giver et fingerpeg om de fremtidige udsving i afkastet.

Standardafvigelse beregnes for femårige perioder. De afdelinger, der har eksisteret mellem tre og fem år, får nøgletallet beregnet på basis af udviklingen i længst mulige periode. De afdelinger, der ikke har eksisteret i tre år, får ikke nøgletallet beregnet, og angives med "-".

I kursværdi af køb og salg af værdipapirer indgår såvel handler i forbindelse med emissioner og indløsninger som almindelig porteføljepleje.

Årlig omkostning i procent (ÅOP) beregnes efter følgende formel: (Seneste årlige administrationsomkostninger i procent + seneste handelsomkostninger ved løbende drift i procent) + ((maksimalt emissionstillæg i procent + maksimalt indløsningsfradrag i procent) / 7). Fra 2013 er emissionstillægget og indløsningsfradraget de aktuelle på regnskabsafslæggelsestidspunktet.



HOVED- OG NØGLETAL - INVESTERINGSFORENINGEN

Hoved- og nøgletal	2013	2012	2011	2010	2009
Hele foreningen					
Renter og udbytter (tkr.)	176.321	155.436	123.223	89.253	54.914
Kursgevinster og -tab (tkr.)	363.970	490.662	-164.448	353.866	336.897
Administrationsomkostninger (tkr.)	78.844	63.575	57.218	46.398	24.660
Skat (tkr.)	5.227	4.324	3.673	2.692	1.596
Årets nettoresultat (tkr.)	<u>456.220</u>	<u>578.199</u>	<u>-102.116</u>	<u>394.029</u>	<u>365.555</u>
Omkostningsprocent	1,17	1,23	1,42	1,57	1,48
Medlemmernes formue inkl. udlodning (tkr.)	7.353.529	5.887.786	4.313.632	3.548.997	2.163.275
Cirkulerende mængde andele (tkr.)	5.330.159	4.507.706	3.650.060	2.731.027	1.786.907
Bestyrelsehonorar (tkr.)	510	406	374	414	325
Antal medlemmer i bestyrelsen	5	5	4	5	4
Honorar til direktion (tkr.) *)	1.440	1.495	1.325	1.257	1.071
Revisionshonorar (tkr.)	379	320			
heraf andre ydelser (tkr.)	42	0			

*) Afholdt i Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S





UDBYTTER OPDELT PÅ INDKOMSTFORMER

AFDELING	Udbytte i kr. pr. andel	Beskatningsform private - ikke pensionsmidler -			Beskatningsform - selskaber -
		Skattefrit	Aktie- indkomst	Kapital- indkomst	Selskabsindkomst medtages med 100%
Regnskabsåret 2013					
Forslag til godkendelse 20.3.2014					
Danske Obligationer	2,70	0,05		2,65	2,70
Virksomhedsobligationer	2,30			2,30	2,30
Højrentelande	2,60			2,60	2,60
Verden					
Europa					
Nordamerika	43,70		43,70		43,70
Fjernøsten	0,40		0,40		0,40
Norden	4,90		4,90		4,90
Danmark	31,10		31,10		31,10
Latinamerika	0,40		0,40		0,40
Kina	10,60		10,60		10,60
Regnskabsåret 2012					
Vedtaget på generalforsamlingen 21.3.2013					
Danske Obligationer	3,50			3,50	3,50
Lange Danske Obligationer	2,50			2,50	2,50
Virksomhedsobligationer	3,50			3,50	3,50
Højrentelande	9,25			9,25	9,25
Verden					
Europa	2,00		1,99	0,01	2,00
Nordamerika	4,00		3,99	0,01	4,00
Fjernøsten	1,00		0,99	0,01	1,00
Norden	1,00		1,00		1,00
Danmark	8,00		7,98	0,02	8,00
Latinamerika					
Kina	4,25		4,24	0,01	4,25
Regnskabsåret 2011					
Vedtaget på generalforsamlingen 27.3.2012					
Danske Obligationer, gl. ordning	3,75	1,76		1,99	3,75
Lange Danske Obligationer, gl. ordning	6,00	4,36		1,64	6,00
Danske Obligationer	2,75	0,06		2,69	2,75
Lange Danske Obligationer	3,25	0,01		3,24	3,25
Virksomhedsobligationer					
Højrentelande	2,00			2,00	2,00
Verden					
Europa	1,00		1,00		1,00
Nordamerika	1,00		0,99	0,01	1,00
Fjernøsten	6,75		6,70	0,05	6,75
Norden	1,00		1,00		1,00
Danmark	25,50		25,45	0,05	25,50
Latinamerika	3,75		3,69	0,06	3,75
Kina	1,25		1,25		1,25

UDBYTTER OPDELT PÅ INDKOMSTFORMER

AFDELING	Udbytte i kr. pr. andel	Beskatningsform private - ikke pensionsmidler -			Beskatningsform - selskaber -
		Skattefrit	Aktie- indkomst	Kapital- indkomst	Selskabsindkomst medtages med 100%
Regnskabsåret 2010					
Vedtaget på generalforsamlingen 29.3.2011					
Danske Obligationer, gl. ordning	7,75	4,96	0,04	2,75	7,75
Lange Danske Obligationer, gl. ordning	11,00	7,71	0,05	3,24	11,00
Danske Obligationer	3,50	0,49	0,02	2,99	3,50
Lange Danske Obligationer	4,75	1,37	0,03	3,35	4,75
Højrentelande	16,25		0,03	16,22	16,25
Verden					
Europa					
Nordamerika	12,25		12,21	0,04	12,25
Fjernøsten	13,25		13,20	0,05	13,25
Norden					
Danmark	34,00		33,96	0,04	34,00
Latinamerika	1,75		1,72	0,03	1,75
Kina	10,75		10,75		10,75
Regnskabsåret 2009					
Vedtaget på generalforsamlingen 25.3.2010					
Danske Obligationer, gl. ordning	2,75	0,48		2,27	2,75
Lange Danske Obligationer, gl. ordning	2,00			2,00	2,00
Danske Obligationer	4,25	0,54		3,71	4,25
Lange Danske Obligationer	4,25	0,62		3,63	4,25
Højrentelande					
Verden	1,50		1,48	0,02	1,50
Europa	3,00		2,96	0,04	3,00
Nordamerika					
Fjernøsten					
Norden					
Danmark					
Latinamerika	1,25		1,23	0,02	1,25
Kina					

GENERELT

Handelsinvest er underlagt lov om investeringsforeninger m.v. Loven sikrer, at medlemmernes kapital bliver forvaltet på en tryk og sikker måde. Det gælder blandt andet på følgende områder:

- Ledelse
- Opbevaring af foreningens aktiver
- Handel med finansielle instrumenter

Disse regler, samt beslutninger truffet af bestyrelsen har medført, at Investeringsforeningen Handelsinvest har indgået en række aftaler for at imødekomme lovens krav og bestemmelser i øvrigt.

De væsentligste aftaler er nævnt nedenfor med en kort beskrivelse af formål og indhold til hver enkel aftale.

ADMINISTRATIONSÅFTALE

Foreningen har indgået aftale med Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S om, at Investeringsforvaltningsselskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lovgivningen, Finanstilsynets retningslinjer, foreningens vedtægter, anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger og aftaler om porteføljerådgivning.

Der aftales minimum en gang årligt en administrationssats mellem foreningen og investeringsforvaltningsselskabet. I foreningens regnskab indgår udgifter til Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S som den primære del af posten "Øvrige omkostninger" frem til september 2011. Derefter indgår udgiften i posten "Fast administrationshonorar".

Prisfastsættelsen tager udgangspunkt i de budgetterede omkostninger ved driften af investeringsforvaltningsselskabet.

RÅDGIVNINGSAFTALE

Foreningen har indgået en rådgivningsaftale med Handelsbanken Asset Management (herefter rådgiver) om ydelser i forbindelse med placering af foreningens midler.

Det grundlæggende i rådgivningsaftalen er, at rådgiver forsyner Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S med informationer, der er nødvendige for at opfylde foreningens formål enten direkte eller via en underleverandør.

Rådgiver er gjort bekendt med bestyrelsens retningslinjer, som bestyrelsen har fastlagt i form af investeringsinstruks for de enkelte afdelinger.

Rådgiver er koncernforbundet med Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S. Rådgiver modtager honorar for arbejdet. Honoraret beregnes med udgangspunkt i formuens størrelse ultimo måneden.

Rådgivers hovedvirksomhed er bankdrift. Betaling for rådgivning varierer fra afdeling til afdeling afhængig af afdelingernes investeringsområde.

I foreningens regnskab fremgår udgiften til rådgiver i posten "Andre omkostninger i forbindelse med formuepleje".

Aftalerne kan opsiges af rådgiver med et varsel på 6 måneder mens foreningen, jf. lov om investeringsforeninger m.v. § 46 stk. 2, kan opsige aftalen med øjeblikkelig virkning, hvis det er i foreningens interesse.

DEPOTSLSKABSÅFTALE

Foreningen har indgået depotselskabsaftale med J. P. Morgan Europe (UK), Copenhagen Branch, filial af J. P. Morgan Europe Limited, Storbritannien, Copenhagen (herefter Depotselskabet), som er godkendt af Finanstilsynet som depotselskab. Depotselskabet skal forvalte og opbevare værdipapirer og likvide midler særskilt for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser (lov om finansiell virksomhed § 106-107).

Depotselskabet modtager honorar for sine kontrolopgaver og forpligtelser. Honoraret afhænger af typen af værdipapir og beregnes med udgangspunkt i værdipapirenes kursværdi ultimo hver måned. Herudover betales et transaktionsgebyr. Gebyret afhænger af, hvilke børser der handles på.

I foreningens regnskab fremgår udgiften til depotselskabet som en del af posten "Gebyr til depotselskab".

Aftalen kan af hver af parterne opsiges med 6 måneders forudgående skriftlig varsel til den første i en måned.

Honorar til depotselskab opdelt på område	Honorar (p.a.) ¹⁾
Danmark	0,0060%
Europa	0,0040 - 0,0275%
Fjernøsten	0,0275 - 0,1600%
Kina	0,0275 - 0,1600%
Latinamerika	0,1500 - 0,1600%
Nordamerika	0,0040 - 0,1600%
Norden	0,0055 - 0,0060%
Verden	0,0040 - 0,1600%
Euroclear	0,0150%

1) Udover depotgebyret betales et transaktionsgebyr på max 260 kr.

AFTALE OM UDSTEDELSE AF ANDELE

Foreningen har indgået udstederaftale med Handelsbanken. Udsteder forpligter sig til for hver enkelt af foreningens afdelinger at give VP (Værdipapircentralen) de nødvendige oplysninger om vilkår/betingelser, der gælder for den pågældende fondskode. Derudover skal udsteder give meddelelse om udvidelse og nedskrivning af kapitalen, udbyttebetaling mv., pengekonti til betaling til og fra foreningen samt øvrige forhold beskrevet i VP's vejledninger og regler. Oplysningerne skal gives efter retningslinjerne i disse vejledninger og regler.

Udsteder er forpligtet til at vedligeholde oplysninger vedrørende samtlige foreningens afdelinger, der er registreret i VP. Aftale om vilkår for handel med værdipapirer og valuta.

AFTALE OM HANDEL MED VÆRDIPAPIRER

Foreningen har indgået aftale med Handelsbanken om handel med værdipapirer.

Handler sker til markedspriser med tillæg, respektive fradrag af udenlandske omkostninger, eventuel kurtage hos brokere og lignende. I forbindelse med rådgivningsaftalen er det aftalt, at når foreningen handler med værdipapirer, må der aldrig afregnes til nettopriser (kurser inkl. kurtage). Kurtage skal altid fremgå af afregningen.

Regnskabsmæssigt indgår kurtage i forbindelse med handel med værdipapirer i posten "Handelsomkostninger".

AFTALE OM MARKEDSFØRING OG FORMIDLING

Foreningen har behov for et distributionsnet, hvor der med udgangspunkt i medlemmernes behov, kan ske salg af og rådgivning om foreningens produktudbud.

Banker, der har indgået aftale om formidling og markedsføring med foreningen, modtager honorar for sit arbejde. Foreningen har blandt andet indgået aftale med Handelsbanken. Banken fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af foreningens investeringsbeviser. Foreningen kan sideløbende med banken iværksætte egen markedsføring af beviserne.

Banken modtager følgende honorering:

- Tegningsprovision, som betales via emissionstillægget
- Formidlingsprovision for den løbende rådgivning

I foreningens regnskab fremgår formidlingsprovisionen til disse banker, som en del af posten "Markedsføringsomkostninger".

Prisen for distribution varierer fra afdeling til afdeling, da den er afhængig af afdelingernes kompleksitet. Det er lavest i obligationsbaserede og dyrest i aktiebaserede, da der er mere arbejde forbundet med rådgivning omkring de aktiebaserede afdelinger.

Aftalen kan opsiges af Handelsbanken med et varsel på 6 måneder. Foreningen kan, jf. lov om investeringsforeninger m.v. § 46 stk. 2, opsiges aftalen med øjeblikkelig virkning, hvis det er i foreningens interesse.

AFTALE OM MARKET MAKING

Foreningen har indgået aftale med Handelsbanken om, at denne stiller tosidede priser på de produkter, der er noteret på InvesteringsForeningensBørsen under NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Prisstillelsen skal skabe likviditet i foreningens produkter. Desuden sikrer aftalen, at medlemmerne kan handle til spreads (forskellen mellem købs- og salgskurser), der er bedre end de krav, der stilles i lov om investeringsforeninger m.v. Prisstillelsen sker med udgangspunkt i afdelingernes indre værdi og de dermed forbundne emissions- og indløsningskurser.

Market maker modtager ikke honorar for denne ydelse.

Aftalen kan opsiges af market maker med et varsel på 6 måneder til udgangen af en måned. Foreningen kan, jf. § 46, stk. 2 i lov om investeringsforeninger m.v., opsiges aftalen med øjeblikkelig virkning, hvis det er i foreningens interesse.

	Betaling for markedsføring og formidling pct. p.a. ¹⁾	Aktuel ³⁾	Betaling for portefølje-rådgivning pct. p.a. ¹⁾	Aktuel ³⁾	Tegningsprovision i forbindelse med nytegninger pct. p.a.	Betaling for administration pct. pa. ²⁾
Danske Obligationer	0,350 – 0,400%	0,364%	0,100 – 0,150%	0,114%	1,00%	0,050%
Højrentelande	0,500 – 0,600%	0,583%	0,400 – 0,525%	0,450%	1,00%	0,135%
Virksomhedsobligationer	0,500 – 0,600%	0,594%	0,275 – 0,325%	0,322%	1,00%	0,135%
Danmark	0,750 – 1,000%	0,820%	0,350 – 0,450%	0,389%	1,25%	0,135%
Europa	0,800 – 1,000%	0,973%	0,400 – 0,550%	0,531%	1,25%	0,135%
Fjernøsten	0,800 – 1,000%	0,890%	0,550 – 0,650%	0,595%	1,25%	0,135%
Kina	0,800 – 1,000%	1,000%	0,550 – 0,650%	0,650%	1,25%	0,135%
Latinamerika	0,800 – 1,000%	1,000%	0,450 – 0,600%	0,600%	1,25%	0,135%
Nordamerika	0,800 – 1,000%	0,864%	0,400 – 0,550%	0,448%	1,25%	0,135%
Norden	0,800 – 1,000%	0,977%	0,400 – 0,600%	0,577%	1,25%	0,135%
Verden	0,800 – 1,000%	0,853%	0,500 - 0,600%	0,527%	1,25%	0,135%

1) Satserne er formueafhængige

2) Satserne er pr. 1. januar 2014

3) Beregnet på formuer pr. 31.12.2013

Du kan let og hurtigt blive opdateret på de enkelte afdelinger på hjemmesiden handelsinvest.dk.
Her kan du bl.a. se kurser, faktaark og CI-dokumenter.

En afdelings historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Der er altid en risiko forbundet med investering, og en lang investeringshorisont mindsker en investors sårbarhed over for kursudsving på kort sigt.

Handelsinvest

Østergade 2 · 7400 Herning · Telefon 97 12 33 55
info@handelsinvest.dk · handelsinvest.dk

Handelsinvest



Porteføljesammensætning pr. 31.12.2013

Danske Obligationer	side	1
Virksomhedsobligationer	side	3
Højrentelande	side	4
Verden	side	7
Europa	side	9
Nordamerika	side	10
Fjernøsten	side	12
Norden	side	14
Danmark	side	16
Latinamerika	side	17
Kina	side	19

	Pr. 31.12.2013		Pr. 31.12.2012	
	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Kursværdi Hele tkr.
Likvide midler (0,81%)			24.640	
Noterede obligationer fra danske udstedere:				
Var. Danmarks Skibskredit 2021	111.200	99,65	110.811	15.000
1,50% Nykredit 2024	28.416	97,05	27.578	0
1,69% DLR Kredit 2015	25.000	101,75	25.438	25.000
2% DLR Kredit 2016	10.000	103,35	10.335	0
2,00% BRF Kredit 2018	46.500	103,33	48.048	0
2,00% BRFkredit SDO 2014	0		0	17.000
2,00% BRFkredit 2015	0		0	46.500
2,00% BRFkredit 2015	0		0	30.000
2,00% BRFkredit 2015	0		0	76.000
2,00% BRFkredit 2016	69.500	103,91	72.217	69.500
2,00% BRFkredit 2016	0		0	17.000
2,00% BRFkredit 2017	7.200	103,95	7.484	5.200
2,00% BRFkredit 2017	45.000	103,88	46.746	37.000
2,00% BRFkredit 2018	15.000	103,00	15.450	0
2,00% BRFkredit 2029	69.570	96,15	66.892	9.869
2,00% DK Skibskreditfond INK 2015	35.000	102,75	35.963	35.000
2,00% DK Skibskreditfond 2015	13.800	101,70	14.035	13.800
2,00% DK Skibskreditfond 2017	21.000	103,30	21.693	21.000
2,00% DK Skibskreditfond 2019	514.310	101,50	522.025	313.700
2,00% DK Skibskreditfond 2024	4.050	93,00	3.767	1.200
2,00% DLR Kredit 2018	15.000	103,66	15.549	0
2,00% Kommunekredit 2024	149.180	93,75	139.856	98.600
2,00% Nordea Kredit INK SDRO 2018	25.000	103,69	25.923	0
2,00% Nordea Kredit SDRO 2017	35.000	104,11	36.440	0
2,00% Nordea Kredit SDRO 2018	20.308	103,48	21.015	0
2,00% Nordea Kredit SDRO 2029	33.410	96,40	32.207	0
2,00% Nykredit SDO 2017	23.000	103,99	23.918	23.000
2,00% Nykredit 2017	20.800	103,40	21.507	15.000
2,00% Nykredit 2018	70.000	102,51	71.757	0
2,00% Nykredit 2024	164.885	99,18	163.525	0
2,00% Nykredit 2029	23.845	96,43	22.992	0
2,00% Realk. Danmark SDRO 2017	261.000	103,77	270.840	0
2,00% Realkredit Danmark SDRO 2020	40.000	100,45	40.180	0
2,00% Realkredit Danmark 2029	23.919	96,55	23.094	0
3,00% BRFkredit 2034	72.460	98,50	71.373	83.644
3,00% Dansk Stat 2021	0		0	63.500
3,00% DLR Kredit 2034	47.960	99,15	47.553	29.719
3,00% Nykredit 2020	3.475	103,15	3.584	4.918
3,00% Nykredit 2031	12.670	99,98	12.667	10.924
3,00% Realk. Danmark SDRO 2034	23.462	99,08	23.245	24.620
3,00% Realk. Danmark 2015	1.870	101,58	1.899	4.603
3,50% BRFkredit 2044	41.984	98,70	41.439	41.076
3,50% Nordea IO 2044	5.882	97,03	5.707	0
3,50% Nykredit IO 2044	0		0	44.991
3,50% Nykredit 2044	1.810	98,42	1.782	0
3,50% Realk. Danmark IO 2044	3.707	97,30	3.607	49.952
3,72% Roskilde Bank 2013	6.850	0,00	0	5.150
4,00% BRFkredit 2014	0		0	4.000
4,00% BRFkredit 2015	0		0	5.050
4,00% BRFkredit 2017	25.000	109,75	27.438	25.000
4,00% BRFkredit 2034	15.761	104,45	16.462	22.291
4,00% BRFkredit 2041	6.945	103,60	7.195	10.805
4,00% BRFkredit 2044	21.634	101,70	22.002	24.518
4,00% DLR Kredit 2031	5.009	105,40	5.279	6.189
4,00% DLR Kredit 2041	20.893	103,00	21.520	22.367
4,00% DLR Kredit 2044	22.474	102,50	23.036	24.338
4,00% Kommunekredit 2022	278	103,50	287	1.209
4,00% Kommunekredit 2025	0		0	70
4,00% Nordea Kredit 2035	3.465	104,78	3.630	4.748
4,00% Nordea Kredit OA 2041	9.097	103,11	9.380	12.766
4,00% Nordea Kredit SDRO 2041	24.197	103,73	25.099	32.357
4,00% Nykredit IO 2015	1.477	102,50	1.514	2.175
4,00% Nykredit SDO OA 2041	0		0	12.711
4,00% Nykredit SDO 2015	0		0	2.500
4,00% Nykredit SDO 2017	0		0	10.000
4,00% Nykredit 2016	0		0	10.000
4,00% Nykredit 2018	4.000	111,58	4.463	0
4,00% Nykredit 2020	30.000	112,40	33.720	24.500
4,00% Nykredit 2028	6.775	106,60	7.222	9.043
4,00% Nykredit 2031	5.298	106,00	5.616	6.826
4,00% Nykredit 2034	25.535	105,65	26.978	30.568
4,00% Nykredit 2035	19.184	104,30	20.009	25.866
4,00% Nykredit 2041	184.148	103,58	190.731	147.721
4,00% Nykredit 2044	38.052	101,20	38.509	53.192
4,00% Realk. Danmark SDRO 2020	11.000	112,45	12.370	11.000
4,00% Realk. Danmark SDRO 2034	5.197	103,90	5.400	8.044
4,00% Realk. Danmark SDRO 2041	76.952	103,33	79.511	104.286
4,00% Realk. Danmark SDRO 2044	31.078	102,88	31.972	45.492
4,00% Realk. Danmark 2028	1.768	106,60	1.885	2.440
4,00% Realk. Danmark 2035	0		0	29.152
4,00% Realk. Danmark 2044	7.110	101,80	7.238	9.594
4,77% Ringkjøbing Bank Hybrid 2015	6.200	50,00	3.100	3.500
5,00% BRFkredit 2031	0		0	2.222
5,00% Nordea Kredit OA 2041	0		0	2.820
5,00% Nordea Kredit SDRO INK 2018	4.000	115,66	4.626	0
5,00% Nordea Kredit 2038	5.701	110,20	6.282	8.963
5,00% Nordea Kredit 2041	0		0	32.965
5,00% Nykredit CF 2018	13.259	100,98	13.389	13.774
5,00% Nykredit OA 2041	5.907	110,25	6.512	8.748
5,00% Nykredit 2028	1.169	110,50	1.291	1.677
5,00% Nykredit 2031	0		0	3.060
5,00% Nykredit 2041	0		0	47.096
5,00% Realk. Danmark SDRO 2031	0		0	1.180
5,00% Realk. Danmark 2028	867	110,65	959	1.323
5,00% Realk. Danmark 2035	898	111,10	998	1.410
5,00% Realk. Danmark 2041	0		0	25.304
5,00% Totalkredit IO 2035	0		0	594
5,25% Spar Nord Hybrid 2015	500	101,40	507	0
6,00% Nykredit 2031	0		0	1.067
6,00% Realk. Danmark CF OA 2038	0		0	4.887
6,00% Realk. Danmark OA 2038	973	112,65	1.096	1.554
I alt			2.817.362	
Udtrukne obligationer:				
1,50% Nykredit 2024	769	100,00	769	0
2,00% BRFkredit 2029	1.153	100,01	1.153	131
2,00% Nordea Kredit SDRO 2029	560	100,01	560	0
2,00% Nykredit 2024	4.340	100,01	4.340	0
2,00% Nykredit 2029	385	100,01	385	0
Likvide midler (1,93%)				
Noterede obligationer fra danske udstedere:				
Var. Danmarks Skibskredit 2021	15.000	96,17	14.426	14.426
1,50% Nykredit 2024	0		0	0
1,69% DLR Kredit 2015	25.000	100,20	25.050	25.050
2% DLR Kredit 2016	0		0	0
2,00% BRF Kredit 2018	0		0	0
2,00% BRFkredit SDO 2014	17.000	102,72	17.462	17.462
2,00% BRFkredit 2015	46.500	103,57	48.160	48.160
2,00% BRFkredit 2015	30.000	103,22	30.966	30.966
2,00% BRFkredit 2015	76.000	103,77	78.865	78.865
2,00% BRFkredit 2016	69.500	104,33	72.509	72.509
2,00% BRFkredit 2016	17.000	104,20	17.714	17.714
2,00% BRFkredit 2017	5.200	103,40	5.377	5.377
2,00% BRFkredit 2017	37.000	104,13	38.528	38.528
2,00% BRFkredit 2018	0		0	0
2,00% BRFkredit 2029	9.869	98,15	9.687	9.687
2,00% DK Skibskreditfond INK 2015	35.000	102,75	35.963	35.963
2,00% DK Skibskreditfond 2015	13.800	101,87	14.058	14.058
2,00% DK Skibskreditfond 2017	21.000	102,10	21.441	21.441
2,00% DK Skibskreditfond 2019	313.700	100,55	315.425	315.425
2,00% DK Skibskreditfond 2024	1.200	97,60	1.171	1.171
2,00% DLR Kredit 2018	0		0	0
2,00% Kommunekredit 2024	98.600	100,00	98.600	98.600
2,00% Nordea Kredit INK SDRO 2018	0		0	0
2,00% Nordea Kredit SDRO 2017	0		0	0
2,00% Nordea Kredit SDRO 2018	0		0	0
2,00% Nordea Kredit SDRO 2029	0		0	0
2,00% Nykredit SDO 2017	23.000	104,64	24.067	24.067
2,00% Nykredit 2017	15.000	102,92	15.438	15.438
2,00% Nykredit 2018	0		0	0
2,00% Nykredit 2024	0		0	0
2,00% Nykredit 2029	0		0	0
2,00% Realk. Danmark SDRO 2017	0		0	0
2,00% Realkredit Danmark SDRO 2020	0		0	0
2,00% Realkredit Danmark 2029	0		0	0
3,00% BRFkredit 2034	83.644	100,51	84.066	84.066
3,00% Dansk Stat 2021	63.500	116,44	73.939	73.939
3,00% DLR Kredit 2034	29.719	100,45	29.853	29.853
3,00% Nykredit 2020	4.918	103,50	5.090	5.090
3,00% Nykredit 2031	10.924	102,45	11.192	11.192
3,00% Realk. Danmark SDRO 2034	24.620	101,53	24.995	24.995
3,00% Realk. Danmark 2015	4.603	101,88	4.689	4.689
3,50% BRFkredit 2044	41.076	101,03	41.497	41.497
3,50% Nordea IO 2044	0		0	0
3,50% Nykredit IO 2044	44.991	100,50	45.216	45.216
3,50% Nykredit 2044	0		0	0
3,50% Realk. Danmark IO 2044	49.952	100,88	50.389	50.389
3,72% Roskilde Bank 2013	5.150	0,00	0	0
4,00% BRFkredit 2014	4.000	103,74	4.150	4.150
4,00% BRFkredit 2015	5.050	107,42	5.424	5.424
4,00% BRFkredit 2017	25.000	112,02	28.005	28.005
4,00% BRFkredit 2034	22.291	102,30	22.803	22.803
4,00% BRFkredit 2041	10.805	103,90	11.226	11.226
4,00% BRFkredit 2044	24.518	103,35	25.339	25.339
4,00% DLR Kredit 2031	6.189	105,80	6.548	6.548
4,00% DLR Kredit 2041	22.367	104,25	23.317	23.317
4,00% DLR Kredit 2044	24.338	103,90	25.287	25.287
4,00% Kommunekredit 2022	1.209	103,50	1.251	1.251
4,00% Kommunekredit 2025	70	103,00	72	72
4,00% Nordea Kredit 2035	4.748	105,30	5.000	5.000
4,00% Nordea Kredit OA 2041	12.766	103,75	13.244	13.244
4,00% Nordea Kredit SDRO 2041	32.357	104,23	33.724	33.724
4,00% Nykredit IO 2015	2.175	103,25	2.245	2.245
4,00% Nykredit SDO OA 2041	12.711	104,05	13.226	13.226
4,00% Nykredit SDO 2015	2.500	107,12	2.678	2.678
4,00% Nykredit SDO 2017	10.000	112,40	11.240	11.240
4,00% Nykredit 2016	10.000	110,22	11.022	11.022
4,00% Nykredit 2018	0		0	0
4,00% Nykredit 2020	24.500	115,90		

	Pr. 31.12.2013		Kursværdi Hele tkr.	Pr. 31.12.2012		Kursværdi Hele tkr.
	Nominelt Hele tkr.	Kurs		Nominelt Hele tkr.	Kurs	
2,00% Realkredit Danmark 2029	372	100,01	372	0	0	0
3,00% BRFKredit 2034	859	100,01	859	760	100,01	761
3,00% DLR Kredit 2034	523	100,01	523	281	100,01	281
3,00% Nykredit 2020	272	100,01	272	637	100,01	637
3,00% Nykredit 2031	265	100,01	265	180	100,01	180
3,00% Realk. Danmark SDRO 2034	225	100,01	225	211	100,01	211
3,00% Realk. Danmark 2015	560	100,01	560	988	100,01	988
3,50% BRFKredit 2044	213	100,01	213	187	100,01	187
3,50% Nordea IO 2044	12	100,01	12	0		0
3,50% Nykredit IO 2044	0		0	100,01		4
3,50% Nykredit 2044	10	100,01	10	0		0
3,50% Realk. Danmark IO 2044	5	100,01	5	48	100,01	48
4,00% BRFKredit 2034	690	100,01	690	962	100,01	962
4,00% BRFKredit 2041	428	100,01	428	1.910	100,01	1.910
4,00% BRFKredit 2044	214	100,01	214	424	100,01	424
4,00% DLR Kredit 2031	118	100,01	118	1.111	100,01	1.111
4,00% DLR Kredit 2041	369	100,01	369	1.302	100,01	1.303
4,00% DLR Kredit 2044	645	100,01	645	206	100,01	206
4,00% Kommunekredit 2022	19	100,01	19	255	100,01	256
4,00% Kommunekredit 2025	0		0	325	100,01	325
4,00% Nordea Kredit 2035	160	100,01	160	460	100,01	460
4,00% Nordea Kredit OA 2041	395	100,01	395	777	100,01	777
4,00% Nordea Kredit SDRO 2041	841	100,01	841	2.272	100,01	2.272
4,00% Nykredit IO 2015	241	100,01	241	208	100,01	208
4,00% Nykredit SDO OA 2041	0		0	410	100,01	410
4,00% Nykredit 2028	363	100,01	363	1.316	100,01	1.316
4,00% Nykredit 2031	241	100,01	241	817	100,01	817
4,00% Nykredit 2034	676	100,01	676	1.381	100,01	1.382
4,00% Nykredit 2035	1.647	100,01	1.647	5.287	100,01	5.288
4,00% Nykredit 2041	6.537	100,01	6.537	6.738	100,01	6.739
4,00% Nykredit 2044	578	100,01	578	809	100,01	809
4,00% Realk. Danmark SDRO 2034	25	100,01	25	1.055	100,01	1.055
4,00% Realk. Danmark SDRO 2041	2.510	100,01	2.511	9.094	100,01	9.095
4,00% Realk. Danmark SDRO 2044	671	100,01	671	1.443	100,01	1.443
4,00% Realk. Danmark 2028	119	100,01	119	347	100,01	347
4,00% Realk. Danmark 2035	0		0	4.460	100,01	4.461
4,00% Realk. Danmark 2044	145	100,01	145	219	100,01	219
5,00% BRFKredit 2031	0		0	399	100,01	399
5,00% DLR Kredit 2041	0		0	2.714	100,01	2.715
5,00% Nordea Kredit OA 2041	140	100,01	140	1.095	100,01	1.095
5,00% Nordea Kredit 2038	421	100,01	421	2.018	100,01	2.019
5,00% Nordea Kredit 2041	0		0	9.478	100,01	9.479
5,00% Nykredit CF 2018	130	100,00	130	121	100,00	121
5,00% Nykredit OA 2041	326	100,01	326	1.235	100,01	1.235
5,00% Nykredit 2028	92	100,01	92	294	100,01	294
5,00% Nykredit 2031	0		0	468	100,01	468
5,00% Nykredit 2041	0		0	6.470	100,01	6.471
5,00% Realk. Danmark SDRO 2031	0		0	249	100,01	249
5,00% Realk. Danmark 2028	76	100,01	76	292	100,01	292
5,00% Realk. Danmark 2035	90	100,01	90	262	100,01	262
5,00% Realk. Danmark 2041	0		0	7.380	100,01	7.381
5,00% Totalkredit IO 2035	0		0	98	100,01	98
6,00% Nykredit 2031	0		0	149	100,02	149
6,00% Realk. Danmark CF OA 2038	0		0	12	102,03	12
6,00% Realk. Danmark OA 2038	107	100,02	107	466	100,02	466
I alt			29.537			80.225
Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (93,51%)			2.846.900			2.285.143
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere:						
England (0,00%) (valutakurs DKK 100,0000)			0			1
2,00% Scandinotes III Mezzanine 2015	7.500	0,00	0	7.500	0,01	1
Færøerne (2,20%) (valutakurs DKK 100,0000)			66.916			29.498
1,50% Færøerne 2015	25.000	101,15	25.288	25.000	101,48	25.370
1,75% Færøerne 2017	37.000	101,48	37.548	0		0
3,13% Færøerne 2014	4.000	102,02	4.081	4.000	103,20	4.128
Luxembourg (3,48%) (valutakurs DKK 100,0000)			105.910			54.810
2,00% European Investment Bank 2026	119.000	89,00	105.910	58.000	94,50	54.810
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere i alt (5,68%)			172.826			84.309
I alt (100,00%)			3.044.365			2.416.110

	Nominelt Hele tkr.	Pr. 31.12.2013 Kurs	Kursværdi Hele tkr.		Nominelt Hele tkr.	Pr. 31.12.2012 Kurs	Kursværdi Hele tkr.
Likvide midler (1,15%)			3.855	Likvide midler (4,67%)			16.517
Noterede obligationer fra danske udstedere:				Noterede obligationer fra danske udstedere:			
3,38% Carlsberg 2017	0		0	3,38% Carlsberg 2017	1.000	109,12	8.141
3,50% Nykredit Bank 2015	1.500	104,71	11.717	3,50% Nykredit Bank 2015	1.500	105,46	11.802
3,88% Danske Bank 2017	1.000	108,13	8.067	3,88% Danske Bank 2017	1.000	109,96	8.204
4,38% A.P. Møller 2017	1.500	110,54	12.370	4,38% A.P. Møller 2017	0		0
Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (9,62%)			32.154	Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (7,95%)			28.147
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere:				Noterede obligationer fra udenlandske udstedere:			
England (9,55%) (valutakurs EUR 746,0315)			31.920	England (11,76%) (valutakurs EUR 746,0910)			41.629
2,63% G4S 2018	750	100,10	5.601	2,63% G4S 2018	750	99,94	5.592
2,88% G4S 2017	1.500	102,35	11.454	2,88% G4S 2017	1.500	103,20	11.549
3,38% Tesco 2018	700	107,19	5.598	3,38% Tesco 2018	700	110,48	5.770
4,65% Vodafone 2022	0		0	4,65% Vodafone 2022	1.000	122,46	9.136
5,88% Standard Chartered Bank 2017	1.100	112,93	9.267	5,88% Standard Chartered Bank 2017	1.100	116,75	9.581
Finland (14,97%) (valutakurs EUR 746,0315)			50.030	Finland (10,22%) (valutakurs EUR 746,0910)			36.162
2,75% Kesko 2018	1.200	98,93	8.857	2,75% Kesko 2018	1.200	101,70	9.106
2,75% Metso 2019	750	100,66	5.632	2,75% Metso 2019	750	103,28	5.779
3,13% Tornator 2019	2.000	97,03	14.478	3,13% Tornator 2019	2.000	99,99	14.920
3,38% Sponda 2018	2.000	99,05	14.778	3,38% Sponda 2018	0		0
5,38% Amer Sport 2015	800	105,30	6.284	5,38% Amer Sport 2015	800	106,52	6.358
Frankrig (13,46%) (valutakurs EUR 746,0315)			44.966	Frankrig (17,64%) (valutakurs EUR 746,0910)			62.442
2,88% BNP Paribas 2017	1.000	105,59	7.877	2,88% BNP Paribas 2017	1.000	107,01	7.984
3,13% GDF Suez 2020	0		0	3,13% GDF Suez 2020	1.000	108,59	8.101
3,13% Total Capital 2022	0		0	3,13% Total Capital 2022	1.000	111,01	8.282
3,60% Danone 2020	1.000	109,11	8.140	3,60% Danone 2020	1.000	114,38	8.533
3,75% Schneider Electric 2018	500	109,28	4.076	3,75% Schneider Electric 2018	500	112,46	4.195
4,13% Alstom 2017	1.000	107,53	8.022	4,13% Alstom 2017	1.000	109,69	8.183
4,38% Casino Guichard 2017	700	108,73	5.678	4,38% Casino Guichard 2017	700	110,45	5.768
5,25% Carrefour 2018	1.300	115,19	11.172	5,25% Carrefour 2018	1.300	117,48	11.394
Holland (6,76%) (valutakurs EUR 746,0315)			22.588	Holland (8,87%) (valutakurs EUR 746,0910)			31.418
3,25% BMW 2019	500	107,52	4.011	3,25% BMW 2019	500	110,00	4.104
3,88% Leaseplan 2015	0		0	3,88% Leaseplan 2015	1.000	106,30	7.931
4,13% Rabobank 2020	1.000	110,64	8.254	4,13% Rabobank 2020	1.000	115,06	8.585
5,88% Rabobank 2019	1.200	115,31	10.323	5,88% Rabobank 2019	1.200	120,62	10.799
Irland (8,05%) (valutakurs EUR 746,0315)			26.880	Irland (5,94%) (valutakurs EUR 746,0910)			21.014
2,88% GE Capital 2019	800	104,24	6.221	2,88% GE Capital 2019	800	107,04	6.389
3,63% Bord Gais 2017	1.500	106,30	11.895	3,63% Bord Gais 2017	700	105,01	5.484
5,38% GE Capital 2020	1.000	117,47	8.763	5,38% GE Capital 2020	1.000	122,52	9.141
Italien (2,40%) (valutakurs EUR 746,0315)			8.021	Italien (2,30%) (valutakurs EUR 746,0910)			8.156
3,50% ENI 2018	1.000	107,52	8.021	3,50% ENI 2018	1.000	109,32	8.156
Luxembourg (3,55%) (valutakurs EUR 746,0315)			11.873	Luxembourg (3,43%) (valutakurs EUR 746,0910)			12.131
3,25% ING Bank 2019	1.500	106,10	11.873	3,25% ING Bank 2019	1.500	108,40	12.131
Sverige (17,08%) (valutakurs EUR 746,0315)			57.057	Sverige (16,17%) (valutakurs EUR 746,0910)			57.249
Var. Nordea 2022	1.600	107,42	12.822	Var. Nordea 2022	1.600	108,42	12.942
Var. Svenska Handelsbanken 2015 ¹	1.100	102,73	8.430	Var. Svenska Handelsbanken 2015	1.100	101,23	8.308
4,00% SEB 2022	1.500	105,80	11.840	4,00% SEB 2022	1.500	106,05	11.868
5,38% Ericsson 2017	1.500	113,48	12.699	5,38% Ericsson 2017	1.500	116,11	12.994
6,13% Stena 2017	1.400	107,86	11.265	6,13% Stena 2017	1.400	106,63	11.137
Tyskland (4,18%) (valutakurs EUR 746,0315)			13.961	Tyskland (5,31%) (valutakurs EUR 746,0910)			18.814
1,50% Siemens 2020	0		0	1,50% Siemens 2020	600	99,60	4.458
3,25% Volkswagen 2018	700	107,35	5.606	3,25% Volkswagen 2018	700	109,30	5.708
4,25% Deutsche Telecom 2020	1.000	111,99	8.355	4,25% Deutsche Telecom 2020	1.000	115,91	8.648
USA (9,22%) (valutakurs EUR 746,0315)			30.790	USA (5,74%) (valutakurs EUR 746,0910)			20.327
3,88% JP Morgan 2020 ¹	700	109,83	5.736	3,88% JP Morgan 2020	700	113,86	5.946
3,88% Nasdaq OMX 2021	1.400	103,30	10.789	3,88% Nasdaq OMX 2021	0		0
4,38% JP Morgan 2019 ¹	1.000	101,77	7.592	4,38% JP Morgan 2019	1.000	100,69	7.512
4,88% HSBC Finance 2017	800	111,81	6.673	4,88% HSBC Finance 2017	800	115,07	6.868
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere i alt (89,22%)			298.085	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere i alt (87,38%)			309.343
I alt (100,00%)			334.094	I alt (100,00%)			354.007

¹ Svenska Handelsbanken og JP Morgan er depotselskab for Investeringsforeningen Handelsinvest.

	Nominelt Hele tkr.	Pr. 31.12.2013 Kurs	Kursværdi Hele tkr.		Nominelt Hele tkr.	Pr. 31.12.2012 Kurs	Kursværdi Hele tkr.
Likvide midler (3,74%)			16.943	Likvide midler (3,48%)			20.802
Noterede obligationer fra udenland- ske udstedere:				Noterede obligationer fra udenland- ske udstedere:			
Albanien (0,00%) 7,50% Albanien 2015	0			0 Albanien (0,32%) 0 7,50% Albanien 2015	250	103,25	1.926 1.926
Angola (0,00%) 7,00% Angola 2019	0			0 Angola (1,89%) 0 7,00% Angola 2019	1.800	110,88	11.295 11.295
Argentina (1,82%) 12,38% Province of Cordoba 2017 (valutakurs USD 541,4100) 2,26% Argentina 2038 (valutakurs EUR 746,0315)	500 2.000	92,25 38,48	2.497 5.741	8.239 Argentina (3,18%) 12,38% Province of Cordoba 2017 (valutakurs USD 565,9100) 2,26% Argentina 2038 (valutakurs EUR 746,0910)	500 6.800	82,58 32,93	19.043 2.337 16.707
Brasilien (7,75%) (valutakurs BRL 229,4839) 12,50% Brasilien 2016 4,25% Brasilien 2025 (valutakurs USD 541,4100) 4,88% Brasilien 2021 (valutakurs USD 541,4100) 6,00% Brasilien 2017 (valutakurs USD) 8,50 Brasilien 2024	1.750 1.000 1.000 0 10.000	103,75 94,75 104,90 0 87,75	4.167 5.130 5.679 0 20.137	35.113 Brasilien (3,36%) (valutakurs BRL 276,3907) 12,50% Brasilien 2016 4,25% Brasilien 2025 (valutakurs USD) 4,88% Brasilien 2021 (valutakurs USD) 6,00% Brasilien 2017 (valutakurs USD 565,9100) 8,50 Brasilien 2024	0 0 0 3.000 0	0 0 0 118,57 0	20.129 0 0 0 20.129 0
Chile (1,51%) (valutakurs CLP 1,0304) 5,50% Chile 2020	650.000	102,12	6.839	6.839 Chile (0,00%) (valutakurs CLP) 6.839 5,50% Chile 2020	0		0 0
Colombia (5,80%) (valutakurs COP 0,2802) 2,63% Colombia 2023 (valutakurs USD 541,4100) 4,38% Colombia 2021 (valutakurs USD) 4,38% Colombia 2023 6,13% Colombia 2041 (valutakurs USD 541,4100) 7,38% Colombia 2017 (valutakurs USD)	1.100 0 5.000.000 1.500 0	87,80 0 88,08 107,00 0	5.229 0 12.342 8.690 0	26.260 Colombia (2,73%) (valutakurs COP 0,3203) 2,63% Colombia 2023 (valutakurs USD) 4,38% Colombia 2021 (valutakurs USD 565,9100) 4,38% Colombia 2023 6,13% Colombia 2041 (valutakurs USD) 7,38% Colombia 2017 (valutakurs USD 565,9100)	0 1.400 0 0 1.025	0 115,66 0 0 124,00	16.356 0 9.163 0 0 7.193
Congo, republik (0,00%) 2,50% Congo 2029	0			0 Congo, republik (0,77%) 0 2,50% Congo 2029	1.000	85,50	4.597 4.597
Costa Rica (1,09%) (valutakurs USD 541,4100) 10,00% Costa Rica 2020 4,25% Costa Rica 2023	0 1.000	0 91,50	4.954	4.954 Costa Rica (2,88%) (valutakurs USD 565,9100) 0 10,00% Costa Rica 2020 4,25% Costa Rica 2023	750 2.000	137,25 101,06	17.264 5.825 11.438
Dominikanske Republik (0,60%) (valutakurs USD 541,4100) 6,60% Dominikanske Rep. 2024 7,50% Dominikanske Republik 2021	500 0	100,84	2.730 0	2.730 Dominikanske Republik (1,12%) (valutakurs USD 565,9100) 6,60% Dominikanske Rep. 2024 7,50% Dominikanske Republik 2021	0 1.000	0 118,11	6.684 0 6.684
Egypten (0,00%) 6,88% Egypten 2040	0			0 Egypten (0,91%) 0 6,88% Egypten 2040	1.000	96,00	5.433 5.433
El Salvador (0,56%) (valutakurs USD 541,4100) 5,88% El Salvador 2025	500	93,00	2.518	2.518 El Salvador (0,47%) (valutakurs USD 565,9100) 5,88% El Salvador 2025	500	100,26	2.837 2.837
England (2,79%) (valutakurs NGN 3,3478) Var. Standard Bank (Nigeria) 2017	350.000	107,80	12.631	12.631 England (1,37%) (valutakurs NGN 3,6241) Var. Standard Bank (Nigeria) 2017	200.000	112,94	8.186 8.186
Filippinerne (1,94%) (valutakurs PHP 12,1987) 4,95% Filippinerne 2021 5,50% Filippinerne 2026 (valutakurs USD)	68.000 0	106,00	8.793 0	8.793 Filippinerne (5,50%) (valutakurs PHP 13,7817) 4,95% Filippinerne 2021 5,50% Filippinerne 2026 (valutakurs USD 565,9100)	0 4.600	0 126,38	32.899 0 32.899
Forenede Arabiske Emirater (1,86%) (valutakurs USD 541,4100) 6,45% Dubai 2022	1.400	111,38	8.442	8.442 Forenede Arabiske Emirater (2,21%) (valutakurs USD 565,9100) 6,45% Dubai 2022	2.000	117,08	13.251 13.251
Ghana (1,32%) (valutakurs USD 541,4100) 7,88% Ghana 2023	1.150	96,13	5.985	5.985 Ghana (0,00%) (valutakurs USD) 7,88% Ghana 2023	0		0 0
Guatemala (0,00%) 5,75% Guatemala 2022	0			0 Guatemala (0,63%) 0 5,75% Guatemala 2022	600	110,90	3.766 3.766
Holland (5,31%) (valutakurs USD 541,4100) Var. Art Five 2014 Var. Art Six 2015	5.000 1.500	58,72 100,23	15.896 8.140	24.036 Holland (5,27%) (valutakurs USD 565,9100) Var. Art Five 2014 Var. Art Six 2015	5.000 1.500	79,80 105,86	31.566 22.580 8.986
Indonesien (4,27%) (valutakurs USD 541,4100) 3,30% Indonesien 2022 4,00% Indonesien 2018 4,63% Indonesien 2043 5,25% Indonesien 2042 6,88% Indonesien 2018 7,25% Indonesien 2015	2.000 0 2.400 0 0 0	82,68 0 80,00 0 0 0	8.953 0 10.395 0 0 0	19.348 Indonesien (7,05%) (valutakurs USD 565,9100) 3,30% Indonesien 2022 4,00% Indonesien 2018 4,63% Indonesien 2043 5,25% Indonesien 2042 6,88% Indonesien 2018 7,25% Indonesien 2015	0 2.000 0 1.200 800 2.600	0 106,97 0 116,88 122,38 112,86	42.189 0 12.107 0 7.937 5.540 16.605
Irland (1,80%) (valutakurs USD 541,4100) Var. Eirles Three 2015	1.500	100,23	8.140	8.140 Irland (1,50%) (valutakurs USD 565,9100) Var. Eirles Three 2015	1.500	105,86	8.986 8.986
Kroatien (2,89%) (valutakurs USD 541,4100) 5,50% Kroatien 2023 6,00% Kroatien 2024 6,25% Kroatien 2017 6,38% Kroatien 2021	800 700 0 900	97,25 99,50 0 105,00	4.212 3.771 0 5.116	13.099 Kroatien (1,69%) (valutakurs USD 565,9100) 5,50% Kroatien 2023 6,00% Kroatien 2024 6,25% Kroatien 2017 6,38% Kroatien 2021	0 0 700 900	0 0 109,50 113,50	10.118 0 0 4.338 5.781
Litauen (1,95%) (valutakurs USD 541,4100) 6,63% Litauen 2022	1.400	116,50	8.830	8.830 Litauen (0,00%) (valutakurs USD) 6,63% Litauen 2022	0		0 0

	Pr. 31.12.2013		Pr. 31.12.2012	
	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Kursværdi Hele tkr.
Luxembourg (4,47%)			20.226	Luxembourg (0,00%)
4,95% Indonesien (EIB) 2019 (valutakurs IDR 0,0445)	10.000.000	85,94	3.823	4,95% Indonesien (EIB) 2019 (valutakurs IDR)
5,25% Indien (EBRD) 2014 (valutakurs INR 8,7529)	90.000	99,49	7.837	5,25% Indien (EBRD) 2014 (valutakurs INR)
7,20% Indonesien (EBRD) 2016 (valutakurs IDR 0,0445)	20.000.000	96,27	8.565	7,20% Indonesien (EBRD) 2016 (valutakurs IDR)
Marokko (0,00%)			0	Marokko (2,30%)
4,25% Marokko 2022	0		0	4,25% Marokko 2022
5,50% Marokko 2042	0		0	5,50% Marokko 2042
Mexico (6,36%) (valutakurs MXN 41,3380)			28.782	Mexico (2,66%) (valutakurs MXN 43,5785)
5,95% Mexico 2019 (valutakurs USD)	0		0	5,95% Mexico 2019 (valutakurs USD 565,9100)
6,00% Mexico 2015	26.000	103,27	11.099	6,00% Mexico 2015
7,75% Mexico 2031	30.000	104,83	13.000	7,75% Mexico 2031
8,50% Mexico 2018	10.000	113,27	4.682	8,50% Mexico 2018
Mongoliet (1,00%) (valutakurs USD 541,4100)			4.519	Mongoliet (1,80%) (valutakurs USD 565,9100)
5,13% Mongoliet 2022	1.000	83,47	4.519	5,13% Mongoliet 2022
5,75% Mongoliet 2017	0		0	5,75% Mongoliet 2017
Pakistan (0,00%)			0	Pakistan (0,27%)
7,88% Pakistan 2036	0		0	7,88% Pakistan 2036
Panama (0,00%)			0	Panama (2,69%)
7,13% Panama 2026	0		0	7,13% Panama 2026
Polen (1,64%) (valutakurs PLN 179,4263)			7.435	Polen (3,77%) (valutakurs PLN 182,8524)
3,00% Polen 2023 (valutakurs USD)	0		0	3,00% Polen 2023 (valutakurs USD 565,9100)
5,50% Polen 2015	4.000	103,59	7.435	5,50% Polen 2015
Rumænien (3,82%) (valutakurs RON 166,8064)			17.311	Rumænien (2,73%) (valutakurs RON 168,0356)
4,63% Rumænien 2020 (valutakurs EUR 746,0315)	500	104,25	3.889	4,63% Rumænien 2020 (valutakurs EUR)
4,88% Rumænien 2019 (valutakurs EUR)	0		0	4,88% Rumænien 2019 (valutakurs EUR 746,0910)
5,95% Rumænien 2021	7.600	105,88	13.422	5,95% Rumænien 2021
6,50% Rumænien 2018 (valutakurs EUR)	0		0	6,50% Rumænien 2018 (valutakurs EUR 746,0910)
Rusland (5,71%) (valutakurs RUB 16,4763)			25.847	Rusland (5,60%) (valutakurs RUB 18,5253)
3,63% Rusland 2020 (valutakurs EUR 746,0315)	1.200	103,25	9.243	3,63% Rusland 2020 (valutakurs EUR)
4,50% Rusland 2022 (valutakurs USD)	0		0	4,50% Rusland 2022 (valutakurs USD 565,9100)
5,00% Rusland 2020 (valutakurs USD)	0		0	5,00% Rusland 2020 (valutakurs USD 565,9100)
6,88% Rusland 2015	50.000	100,95	8.316	6,88% Rusland 2015
7,60% Rusland 2022	50.000	100,60	8.288	7,60% Rusland 2022
Rwanda (0,97%) (valutakurs USD 541,4100)			4.385	Rwanda (0,00%) (valutakurs USD)
6,63% Rwanda 2023	857	94,50	4.385	6,63% Rwanda 2023
Serbien og Montenegro (0,61%) (valutakurs USD 541,4100)			2.748	Serbien og Montenegro (1,52%) (valutakurs USD 565,9100)
5,88% Serbien 2018	500	101,50	2.748	5,88% Serbien 2018
7,25% Serbien 2021	0		0	7,25% Serbien 2021
Sri Lanka (0,84%) (valutakurs USD 541,4100)			3.824	Sri Lanka (1,77%) (valutakurs USD 565,9100)
5,88% Sri Lanka 2022	750	94,17	3.824	5,88% Sri Lanka 2022
Sydafrika (3,79%) (valutakurs ZAR 51,6921)			17.146	Sydafrika (0,00%) (valutakurs ZAR 66,7001)
5,88% Sydafrika 2025 (valutakurs USD 541,4100)	1.500	104,25	8.466	5,88% Sydafrika 2025 (valutakurs USD)
7,00% Sydafrika 2031	20.000	83,95	8.680	7,00% Sydafrika 2031
Thailand (1,81%) (valutakurs THB 16,4763)			8.174	Thailand (0,00%) (valutakurs THB)
3,65% Thailand 2021	50.000	99,22	8.174	3,65% Thailand 2021
Tyrkiet (5,65%) (valutakurs TRY 251,9944)			25.563	Tyrkiet (7,69%) (valutakurs TRY 317,0897)
6,00% Tyrkiet 2041 (valutakurs USD)	0		0	6,00% Tyrkiet 2041 (valutakurs USD 565,9100)
6,75% Tyrkiet 2018 (valutakurs USD)	0		0	6,75% Tyrkiet 2018 (valutakurs USD 565,9100)
7,00% Tyrkiet 2014	1.500	102,00	5.366	7,00% Tyrkiet 2014
7,00% Tyrkiet 2016 (valutakurs USD)	0		0	7,00% Tyrkiet 2016 (valutakurs USD 565,9100)
7,10% Tyrkiet 2023	5.500	82,00	11.365	7,10% Tyrkiet 2023
7,25% Tyrkiet 2015 (valutakurs USD)	0		0	7,25% Tyrkiet 2015 (valutakurs USD 565,9100)
7,38% Tyrkiet 2025 (valutakurs USD 541,4100)	1.500	108,75	8.832	7,38% Tyrkiet 2025 (valutakurs USD)
Ukraine (0,00%)			0	Ukraine (4,32%)
7,80% Ukraine 2022	0		0	7,80% Ukraine 2022
7,95% Ukraine 2021	0		0	7,95% Ukraine 2021
9,25% Ukraine 2017	0		0	9,25% Ukraine 2017
Ungarn (4,74%) (valutakurs HUF 2,5113)			21.453	Ungarn (4,37%) (valutakurs HUF 2,5620)
5,75% Ungarn 2023 (valutakurs USD 541,4100)	700	100,50	3.809	5,75% Ungarn 2023 (valutakurs USD)
6,00% Ungarn 2019 (valutakurs EUR 746,0315)	900	109,25	7.335	6,00% Ungarn 2019 (valutakurs EUR)
6,00% Ungarn 2023	400.000	102,63	10.309	6,00% Ungarn 2023
7,63% Ungarn 2041 (valutakurs USD)	0		0	7,63% Ungarn 2041 (valutakurs USD 565,9100)
Uruguay (1,44%) (valutakurs UYU 23,1437)			6.534	Uruguay (4,00%) (valutakurs UYU 23,1437)
4,13% Uruguay 2045 (valutakurs USD)	0		0	4,13% Uruguay 2045 (valutakurs USD)

	Nominelt Hele tkr.	Pr. 31.12.2013 Kurs	Kursværdi Hele tkr.		Nominelt Hele tkr.	Pr. 31.12.2012 Kurs	Kursværdi Hele tkr.
5,00% Uruguay 2018	15.000	108,55	6.534	565,9100) 5,00% Uruguay 2018	0		0
7,63% Uruguay 2036 (valutakurs USD)	0		0	7,63% Uruguay 2036 (valutakurs USD 565,9100)	1.000	155,24	8.785
Venezuela (1,78%) (valutakurs USD 541,4100)			8.040	Venezuela (4,88%) (valutakurs USD 565,9100)			29.184
9,00% Venezuela 2023	2.000	74,25	8.040	9,00% Venezuela 2023	5.400	95,50	29.184
Vietnam (1,04%) (valutakurs USD 541,4100)			4.689	Vietnam (0,86%) (valutakurs USD 565,9100)			5.150
6,75% Vietnam 2020	800	108,25	4.689	6,75% Vietnam 2020	800	113,75	5.150
Zambia (0,83%) (valutakurs USD 541,4100)			3.747	Zambia (0,76%) (valutakurs USD 565,9100)			4.527
5,38% Zambia 2022	800	86,50	3.747	5,38% Zambia 2022	800	100,00	4.527
Noterede obligationer fra udenland- ske udstedere i alt (89,75%)			406.378	Noterede obligationer fra udenland- ske udstedere i alt (94,84%)			567.640
Unoterede obligationer:				Unoterede obligationer:			
Irak (1,01%) (valutakurs USD 541,4100)			4.575	Irak (0,90%) (valutakurs USD 565,9100)			5.362
5,80 % Irak 2028	1.000	84,50	4.575	5,80 % Irak 2028	1.000	94,75	5.362
Malaysia (2,42%) (valutakurs MYR 165,2908)			10.957	Malaysia (0,00%) (valutakurs MYR)			0
3,42% Malaysia 2022	7.000	94,70	10.957	3,42% Malaysia 2022	0		0
Peru (3,25%) (valutakurs PEN 193,5889)			14.727	Peru (0,00%) (valutakurs PEN)			0
6,95% Peru 2031	3.500	100,16	6.786	6,95% Peru 2031	0		0
7,84% Peru 2020	3.600	113,94	7.941	7,84% Peru 2020	0		0
Unoterede obligationer i alt (6,68%)			30.259	Unoterede obligationer i alt (0,90%)			5.362
Unoterede afledte finansielle kontrakter:				Unoterede afledte finansielle kontrakter:			
USD/DKK	0		0	USD/DKK	-87.000.000		4.491
USD/DKK	0		0	USD/DKK	-1.500.000		113
USD/DKK	-71.000.000		-781	USD/DKK	0		0
USD/DKK	0		0	USD/DKK	-2.500.000		-111
USD/DKK	0		0	USD/DKK	-3.500.000		216
Unoterede afledte finansielle kontrakter i alt (-0,17%)			-781	Unoterede afledte finansielle kontrakter i alt (0,79%)			4.709
Unoterede afledte finansielle instrumenter:				Unoterede afledte finansielle instrumenter:			
Valutaterminsforretninger			-781	Valutaterminsforretninger			4.709
Unoterede afledte finansielle instrumenter i alt (-0,17%)			-781	Unoterede afledte finansielle instrumenter i alt (0,79%)			4.709
I alt (100,00%)			452.799	I alt (100,00%)			598.514

	Pr. 31.12.2013		Kursværdi		Pr. 31.12.2012		Kursværdi
	Antal stk.	Kurs	Hele tkr.		Antal stk.	Kurs	Hele tkr.
Likvide midler (2,62%)			26.787	Likvide midler (2,60%)			18.898
Noterede aktier fra udenlandske udstedere:				Noterede aktier fra udenlandske udstedere:			
Bermuda (0,00%)			0	Bermuda (0,86%)			6.235
Digital China Holdings	0		0	Digital China Holdings	646.000	13,22	6.235
Brasilien (6,12%) (valutakurs BRL 229,4839)			62.663	Brasilien (8,18%) (valutakurs BRL 276,3907)			59.352
Abril Educacao	147.300	33,40	11.290	Abril Educacao	90.800	40,01	10.041
CCR	323.900	17,77	13.208	CCR	236.700	19,45	12.725
Estacio Participacoes	600	20,41	28	Estacio Participacoes	59.400	41,72	6.849
IMC Holdings	134.200	18,25	5.620	IMC Holdings	118.500	25,30	8.286
Kroton Educational	360.906	39,26	32.516	Kroton Educational	167.803	46,25	21.450
Canada (4,04%) (valutakurs CAD 509,5624)			41.387	Canada (5,35%) (valutakurs CAD 568,3539)			38.803
Pacific Rubiales Energy	280.200	18,34	26.186	Pacific Rubiales Energy	218.600	23,11	28.712
Toronto Dominion Bank	29.800	100,11	15.202	Toronto Dominion Bank	21.200	83,75	10.091
Chile (5,44%) (valutakurs CLP 1,0304)			55.693	Chile (3,58%) (valutakurs CLP 1,1819)			25.957
Banmedica	1.131.818	1.009,30	11.770	Banmedica	0		0
CFR Pharmaceuticals	7.592.166	118,00	9.231	CFR Pharmaceuticals	0		0
Embotelladora Andina ADR B (valutakurs USD 541,4100)	148.200	28,24	22.659	Embotelladora Andina ADR B (valutakurs USD 565,9100)	120.800	37,97	25.957
Forus	439.311	2.658,30	12.033	Forus	0		0
England (5,08%) (valutakurs GBP 896,7156)			52.007	England (4,35%) (valutakurs GBP 919,8797)			31.576
AstraZeneca (valutakurs SEK 84,2976)	52.138	383,00	16.833	AstraZeneca (valutakurs SEK 86,9901)	36.254	306,40	9.663
Delphi Automotive (valutakurs USD 541,4100)	48.200	60,13	15.692	Delphi Automotive (valutakurs USD 565,9100)	39.700	38,25	8.593
Tesco	340.971	3,34	10.223	Tesco	280.117	3,36	8.658
Vodafone Group	435.712	2,37	9.260	Vodafone Group	328.110	1,54	4.662
Filippinerne (0,74%) (valutakurs PHP 12,1987)			7.570	Filippinerne (2,04%) (valutakurs PHP 13,7817)			14.833
Pepsi-Cola Products Phillippines	13.790.700	4,50	7.570	Pepsi-Cola Products Phillippines	16.507.100	6,52	14.833
Frankrig (1,00%) (valutakurs EUR 746,0315)			10.199	Frankrig (0,84%) (valutakurs EUR 746,0910)			6.115
Accor	39.857	34,30	10.199	Accor	30.702	26,70	6.115
Holland (2,64%) (valutakurs EUR 746,0315)			27.058	Holland (3,16%) (valutakurs EUR 746,0910)			22.920
Heineken	73.899	49,08	27.058	Heineken	60.868	50,47	22.920
Hong Kong (1,21%) (valutakurs HKD 69,8256)			12.384	Hong Kong (1,44%) (valutakurs HKD 73,0126)			10.433
Galaxy Entertainment Group	255.000	69,55	12.384	Galaxy Entertainment Group	0		0
Hengqdeli Holdings	0		0	Hengqdeli Holdings	5.140.000	2,78	10.433
Indonesien (1,30%) (valutakurs IDR 0,0445)			13.319	Indonesien (5,98%) (valutakurs IDR 0,0587)			43.400
Bank Mandiri	0		0	Bank Mandiri	3.614.500	8.100,00	17.192
Kalbe Farma	12.392.500	1.250,00	6.891	Kalbe Farma	19.297.000	1.060,00	12.011
Media Nusantara Citra TBK PT	5.504.000	2.625,00	6.427	Media Nusantara Citra TBK PT	9.671.000	2.500,00	14.197
Irland (1,31%) (valutakurs USD 541,4100)			13.435	Irland (0,88%) (valutakurs USD 565,9100)			6.411
Eaton Corp.	32.600	76,12	13.435	Eaton Corp.	20.900	54,20	6.411
Kina (0,93%) (valutakurs USD 541,4100)			9.567	Kina (1,45%) (valutakurs USD 565,9100)			10.489
Autonavi Holding ADR	124.000	14,25	9.567	Autonavi Holding ADR	89.400	11,35	5.742
3SBIO ADR	0		0	3SBIO ADR	61.500	13,64	4.747
Mexico (10,03%) (valutakurs MXN 41,3380)			102.644	Mexico (10,78%) (valutakurs MXN 43,5785)			78.198
America Movil - ADR (valutakurs USD 541,4100)	188.500	23,37	23.850	America Movil - ADR (valutakurs USD 565,9100)	148.800	23,14	19.486
Bolsa Mexicana De Valores	672.100	29,93	8.316	Bolsa Mexicana De Valores	536.600	32,59	7.621
Fomento Economico ADR (valutakurs USD 541,4100)	35.600	97,87	18.864	Fomento Economico ADR (valutakurs USD 565,9100)	66.700	100,70	38.010
Grupo Aeroporuario del Sureste	157.400	163,24	10.621	Grupo Aeroporuario del Sureste	0		0
Grupo Aeroporuario del Centro Norte	562.500	43,75	10.173	Grupo Aeroporuario del Centro Norte	0		0
Grupo Fin. Banorte	282.300	91,36	10.661	Grupo Fin. Banorte	0		0
Grupo Herdez	1.049.400	46,47	20.159	Grupo Herdez	756.100	39,70	13.081
Peru (3,73%) (valutakurs PEN 193,5889)			38.208	Peru (4,18%) (valutakurs PEN 221,7081)			30.341
Credicorp (valutakurs USD 541,4100)	26.400	132,73	18.971	Credicorp (valutakurs USD 565,9100)	21.800	146,56	18.081
Grana y Montero	835.048	11,90	19.237	Grana y Montero	570.108	9,70	12.261
Schweiz (1,98%) (valutakurs CHF 608,7705)			20.283	Schweiz (0,00%) (valutakurs CHF)			0
Roche Holding	13.370	249,20	20.283	Roche Holding	0		0
Singapore (1,84%) (valutakurs SGD 428,8056)			18.784	Singapore (3,01%) (valutakurs SGD 463,2910)			21.863
Hyllux	1.028.500	1,17	5.160	Hyllux	724.500	1,28	4.296
Keppel	0		0	Keppel	122.500	11,00	6.243
Raffles Education	0		0	Raffles Education	1.880.000	0,34	2.961
Sound Global	4.539.000	0,70	13.624	Sound Global	3.112.000	0,58	8.362
Sverige (4,61%) (valutakurs SEK 84,2976)			47.180	Sverige (4,13%) (valutakurs SEK 86,9901)			29.946
Alfa Laval	253.458	165,00	35.254	Alfa Laval	187.948	135,30	22.121
Atlas Copco B	86.689	163,20	11.926	Atlas Copco B	56.863	158,20	7.825
Syd Korea (2,10%) (valutakurs KRW 0,5130)			21.501	Syd Korea (2,17%) (valutakurs KRW 0,5286)			15.744
CJ Food	5.563	277.000,00	7.905	CJ Food	4.205	355.500,00	7.902
Kolao Holdings	97.971	27.050,00	13.595	Kolao Holdings	80.630	18.400,00	7.842
Taiwan (1,17%) (valutakurs USD 541,4100)			11.986	Taiwan (1,77%) (valutakurs USD 565,9100)			12.861
First Cash Financial Services	35.800	61,84	11.986	First Cash Financial Services	45.800	49,62	12.861
Thailand (0,75%) (valutakurs THB 16,4763)			7.639	Thailand (1,74%) (valutakurs THB 18,4998)			12.601

	Pr. 31.12.2013			Pr. 31.12.2012			
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	
Airports of Thailand C.P.ALL NVDR	292.500 0	158,50	7.639 0	Airports of Thailand C.P.ALL NVDR	0 1.480.800	0 46,00	0 12.601
Tyskland (3,05%) (valutakurs EUR 746,0315)			31.231	Tyskland (2,68%) (valutakurs EUR 746,0910)			19.423
Adidas	15.803	92,64	10.922	Adidas	38.664	67,33	19.423
BMW Pref.	43.845	62,09	20.309	BMW Pref.	0	0	0
USA (38,30%) (valutakurs USD 541,4100)			392.100	USA (28,84%) (valutakurs USD 565,9100)			209.269
Activision Blizzard	84.000	17,83	8.109	Activision Blizzard	61.800	10,62	3.714
Apple Computer	4.400	561,11	13.367	Apple Computer	3.000	533,03	9.049
BB&T	61.800	37,32	12.487	BB&T	51.500	29,11	8.484
Bed, Bath & Beyond	25.700	80,30	11.173	Bed, Bath & Beyond	18.000	55,91	5.695
CBS Corp	102.700	63,74	35.441	CBS Corp	73.900	38,05	15.913
Citigroup	125.300	52,11	35.351	Citigroup	47.500	39,56	10.634
Coach	0	0	0	Coach	14.900	55,51	4.681
Colgate Palmolive	80.200	65,21	28.315	Colgate Palmolive	28.700	104,54	16.979
EMC	118.600	25,15	16.149	EMC	91.100	25,30	13.043
Expedia	30.000	69,66	11.314	Expedia	52.000	61,45	18.083
First Republic Bank	59.300	52,35	16.807	First Republic Bank	50.900	32,78	9.442
Google	5.200	1.120,71	31.552	Google	4.200	709,37	16.860
Harman International	29.400	81,85	13.028	Harman International	21.800	44,64	5.507
Home Depot	36.100	82,34	16.093	Home Depot	27.100	61,85	9.485
IntercontinentalExchange Group	9.000	224,92	10.960	IntercontinentalExchange Group	0	0	0
IntercontinentalExchange Group	0	0	0	IntercontinentalExchange Group	13.500	123,81	9.459
Johnson & Johnson	79.800	91,59	39.571	Johnson & Johnson	0	0	0
Microsoft	62.400	37,43	12.645	Microsoft	44.700	26,73	6.762
Nasdaq	28.700	39,80	6.184	Nasdaq	19.700	25,01	2.788
Pfizer	81.200	30,63	13.466	Pfizer	156.600	25,08	22.226
Praxair	29.400	130,03	20.697	Praxair	21.100	109,45	13.069
Sensient Technologies	40.700	48,52	10.692	Sensient Technologies	0	0	0
Sinclair Broadcast Group	54.200	35,73	10.485	Sinclair Broadcast Group	0	0	0
Zimmer Holdings	36.100	93,19	18.214	Zimmer Holdings	19.600	66,66	7.394
Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (97,38%)			996.840	Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (97,40%)			706.770
I alt (100,00%)			1.023.628	I alt (100,00%)			725.668

	Pr. 31.12.2013		Kursværdi		Pr. 31.12.2012		Kursværdi
	Antal stk.	Kurs	Hele tkr.		Antal stk.	Kurs	Hele tkr.
Likvide midler (1,72%)			3.441	Likvide midler (4,18%)			6.070
Noterede aktier fra danske udstedere:				Noterede aktier fra danske udstedere:			
Novo Nordisk B	14.224	994,00	14.139	Novo Nordisk B	6.758	916,50	6.194
Noterede aktier fra danske udstedere i alt (7,06%)			14.139	Noterede aktier fra danske udstedere i alt (4,26%)			6.194
Noterede aktier fra udenlandske udstedere:				Noterede aktier fra udenlandske udstedere:			
England (46,33%) (valutakurs GBP 896,7156)			92.816	England (43,98%) (valutakurs GBP 919,8797)			63.926
Aggreko	49.027	17,09	7.513	Aggreko	30.650	17,40	4.906
Bunzl	76.438	14,50	9.939	Bunzl	67.585	10,09	6.273
Burberry Group	68.457	15,16	9.306	Burberry Group	43.642	12,26	4.922
Johnson Matthey	32.480	32,80	9.553	Johnson Matthey	45.204	23,76	9.880
Reckitt Benckiser Group	36.101	47,93	15.516	Reckitt Benckiser Group	29.089	38,79	10.380
Rolls Royce C	0		0	Rolls Royce C	10.693.884	0,00	98
Rolls Royce C	11.308.742	0,00	101	Rolls Royce C	0		0
Rolls Royce Holding	138.406	12,75	15.824	Rolls Royce Holding	129.733	8,74	10.424
Rotork	32.571	28,70	8.382	Rotork	20.960	25,45	4.907
Spectris	72.635	25,61	16.681	Spectris	64.392	20,49	12.137
Finland (1,94%) (valutakurs EUR 746,0315)			3.883	Finland (0,00%) (valutakurs EUR)			0
Outotec	68.394	7,61	3.883	Outotec	0		0
Frankrig (4,46%) (valutakurs EUR 746,0315)			8.928	Frankrig (5,92%) (valutakurs EUR 746,0910)			8.606
Air Liquide	11.641	102,80	8.928	Air Liquide	12.135	95,05	8.606
Norge (2,77%) (valutakurs NOK 89,2407)			5.540	Norge (7,02%) (valutakurs NOK 101,6864)			10.212
Ekornes	0		0	Ekornes	41.332	92,50	3.888
TGS Nopec	38.606	160,80	5.540	TGS Nopec	34.266	181,50	6.324
Schweiz (12,76%) (valutakurs CHF 608,7705)			25.552	Schweiz (12,21%) (valutakurs CHF 618,2444)			17.751
Kühne & Nagel	10.616	117,10	7.568	Kühne & Nagel	7.586	110,00	5.159
SGS	712	2.052,00	8.894	SGS	489	2.026,00	6.125
Swatch Group	2.533	589,50	9.090	Swatch Group	2.268	461,20	6.467
Spanien (7,66%) (valutakurs EUR 746,0315)			15.343	Spanien (8,97%) (valutakurs EUR 746,0910)			13.036
Ebro Puleva	47.873	17,04	6.084	Ebro Puleva	61.458	15,00	6.878
Prosegur Cia de Seguridad	249.213	4,98	9.259	Prosegur Cia de Seguridad	185.884	4,44	6.158
Sverige (15,32%) (valutakurs SEK 84,2976)			30.686	Sverige (13,47%) (valutakurs SEK 86,9901)			19.575
Hennes & Mauritz B	38.584	296,20	9.634	Hennes & Mauritz B	35.025	224,50	6.840
SKF B	51.949	168,70	7.388	SKF B	47.001	163,20	6.673
Svenska Handelsbanken A ¹	51.298	316,00	13.665	Svenska Handelsbanken A	29.985	232,40	6.062
Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (91,22%)			182.748	Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (91,56%)			133.105
I alt (100,00%)			200.328	I alt (100,00%)			145.369

¹ Svenska Handelsbanken er depotselskab for Investeringsforeningen Handelsinvest.

	Pr. 31.12.2013				Pr. 31.12.2012			
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.		Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	
Likvide midler (2,40%)			20.500	Likvide midler (1,30%)			7.190	
Noterede aktier fra udenlandske udstedere:				Noterede aktier fra udenlandske udstedere:				
Bermuda (0,00%)				0 Bermuda (0,32%)			1.781	
Continental Gold	0			Continental Gold	35.400	8,85	1.781	
Canada (0,00%) (valutakurs CAD 509,5624)				0 Canada (2,53%) (valutakurs CAD 568,3539)			13.972	
Canacol Energy	0			Canacol Energy	20	3,19	0	
Pacific Rubiales Energy	0			Pacific Rubiales Energy	77.100	23,11	10.127	
Toronto Dominion Bank (valutakurs USD)	0			Toronto Dominion Bank (valutakurs USD 565,9100)	5.300	84,33	2.529	
Westport Innovations (valutakurs USD)	0			Westport Innovations (valutakurs USD 565,9100)	8.700	26,72	1.316	
England (0,00%)				0 England (1,41%)			7.771	
Delphi Automotive	0			Delphi Automotive	35.900	38,25	7.771	
Irland (0,00%)				0 Irland (1,18%)			6.519	
Eaton Corp.	0			Eaton Corp.	21.255	54,20	6.519	
Mexico (9,43%) (valutakurs MXN 41,3380)			80.512	Mexico (11,28%) (valutakurs MXN 43,5785)			62.363	
Alfa	0			Alfa	289.000	27,38	3.448	
Arca Continental	0			Arca Continental	162.830	96,09	6.818	
Bolsa Mexicana De Valores	0			Bolsa Mexicana De Valores	609.900	32,59	8.662	
Fomento Economico ADR (valutakurs USD)	0			Fomento Economico ADR (valutakurs USD 565,9100)	20.700	100,70	11.796	
Genomma Lab.	990.000	36,62	14.987	Genomma Lab.	0		0	
Grupo Aeroportuario ADR (valutakurs USD)	0			Grupo Aeroportuario ADR (valutakurs USD 565,9100)	11.400	114,00	7.355	
Grupo Aeroportuario del Centro Norte	821.100	43,75	14.850	Grupo Aeroportuario del Centro Norte	262.300	35,02	4.003	
Grupo Fin. Banorte	0			Grupo Fin. Banorte	89.600	83,45	3.258	
Grupo Herdez	1.366.597	46,47	26.252	Grupo Herdez	625.400	39,70	10.820	
Hotels City Express	1.428.900	22,00	12.995	Hotels City Express	0		0	
Promotora Oper	177.200	156,02	11.429	Promotora Oper	165.100	86,20	6.202	
Schweiz (0,00%)				0 Schweiz (0,57%)			3.130	
Tyco Connectivity	0			Tyco Connectivity	14.900	37,12	3.130	
Taiwan (3,87%) (valutakurs USD 541,4100)			33.012	Taiwan (2,22%) (valutakurs USD 565,9100)			12.271	
First Cash Financial Services	98.600	61,84	33.012	First Cash Financial Services	43.700	49,62	12.271	
USA (84,30%) (valutakurs USD 541,4100)			719.515	USA (79,21%) (valutakurs USD 565,9100)			438.030	
A. O. Smith	147.600	53,94	43.105	A. O. Smith	18.500	63,07	6.603	
Activision Blizzard	0			Activision Blizzard	83.600	10,62	5.024	
Albermarle	33.000	63,39	11.326	Albermarle	0		0	
Allergan INC	0			Allergan INC	1.800	91,73	934	
American Express	0			American Express	19.000	57,48	6.180	
Anadarko Petroleum	0			Anadarko Petroleum	3.900	74,31	1.640	
Apache Corp.	0			Apache Corp.	4.500	78,50	1.999	
Apple Computer	0			Apple Computer	7.400	533,03	22.322	
Atmos Energy	51.900	45,42	12.763	Atmos Energy	0		0	
BB&T	0			BB&T	21.500	29,11	3.542	
Bed, Bath & Beyond	0			Bed, Bath & Beyond	9.200	55,91	2.911	
Bristol-Myers Squibb	0			Bristol-Myers Squibb	12.400	32,59	2.287	
Brown-Forman B	7.750	75,57	3.171	Brown-Forman B	16.250	63,25	5.816	
CA	0			CA	16.000	21,98	1.990	
Cardtronics	106.600	43,45	25.077	Cardtronics	0		0	
Carriage Services	45.200	19,53	4.779	Carriage Services	0		0	
CBS Corp	0			CBS Corp	44.600	38,05	9.604	
Celgene Corp.	0			Celgene Corp.	7.300	78,72	3.252	
Chart Industries	55.800	95,64	28.893	Chart Industries	11.000	66,67	4.150	
Cisco Systems	0			Cisco Systems	44.900	19,65	4.993	
Citigroup	0			Citigroup	57.000	39,56	12.761	
Citrix Systems	0			Citrix Systems	6.400	65,75	2.381	
Coach	0			Coach	10.000	55,51	3.141	
Cognex	186.700	38,18	38.593	Cognex	22.500	36,82	4.688	
Colgate Palmolive	0			Colgate Palmolive	8.900	104,54	5.265	
C.R. Bard	0			C.R. Bard	2.700	97,74	1.493	
CVS/Caremark Corp.	0			CVS/Caremark Corp.	5.600	48,35	1.532	
Darden Restaurants	0			Darden Restaurants	8.000	45,07	2.040	
Deere & Co.	0			Deere & Co.	14.000	86,42	6.847	
Dice Holdings	0			Dice Holdings	36.700	9,18	1.907	
Dick's Sporting Goods	0			Dick's Sporting Goods	13.500	45,49	3.475	
Drew Industries	69.800	51,20	19.349	Drew Industries	0		0	
eBay	0			eBay	23.000	51,02	6.641	
Ecolab	0			Ecolab	11.900	71,90	4.842	
EMC	0			EMC	26.900	25,30	3.851	
Emerson Electric Co.	0			Emerson Electric Co.	4.800	52,96	1.439	
EOG Resources	0			EOG Resources	1.400	120,79	957	
Expedia	0			Expedia	17.300	61,45	6.016	
Exxon Mobil	0			Exxon Mobil	17.600	86,55	8.620	
Fair Isaac	90.600	62,84	30.824	Fair Isaac	18.700	42,03	4.448	
Family Dollars	0			Family Dollars	9.300	63,41	3.337	
First Financial Bankshares	84.550	66,11	30.263	First Financial Bankshares	14.450	39,01	3.190	
First Republic Bank	146.300	52,35	41.466	First Republic Bank	37.500	32,78	6.956	
Fleetcor Technologies	0			Fleetcor Technologies	11.000	53,65	3.340	
Gartner Group	58.900	71,05	22.657	Gartner Group	10.900	46,02	2.839	
Google	0			Google	2.700	709,37	10.839	
Grand Canyon Education	155.800	43,60	36.777	Grand Canyon Education	0		0	
Harman International	56.900	81,85	25.215	Harman International	21.400	44,64	5.406	
Home Depot	0			Home Depot	40.900	61,85	14.316	
Hubbell B	46.300	108,90	27.298	Hubbell B	12.100	84,63	5.795	
Huron Consulting	12.400	62,67	4.207	Huron Consulting	0		0	
IBM	0			IBM	4.900	191,55	5.312	
IDEXX Laboratories	37.000	106,37	21.308	IDEXX Laboratories	6.000	92,80	3.151	
Incyte Corporation	0			Incyte Corporation	23.300	16,61	2.190	
Intel	0			Intel	27.600	20,63	3.222	
IntercontinentalExchange Group	0			IntercontinentalExchange Group	2.800	123,81	1.962	
International Bancshares	64.700	26,36	9.234	International Bancshares	15.200	18,05	1.553	
Johnson & Johnson	0			Johnson & Johnson	20.900	70,10	8.291	
Kansas City Southern	33.400	123,83	22.392	Kansas City Southern	26.400	83,48	12.472	
Kroger	0			Kroger	21.400	26,02	3.151	
Laboratory Corp. of America	0			Laboratory Corp. of America	3.800	86,62	1.863	
Liberty Media Corp.	0			Liberty Media Corp.	132	116,01	87	
Life Time Fitness	52.400	47,00	13.334	Life Time Fitness	8.100	49,21	2.256	
Marathon Oil Group	0			Marathon Oil Group	16.400	30,66	2.846	
Mastercard A	0			Mastercard A	800	491,28	2.224	

	Pr. 31.12.2013			Pr. 31.12.2012		
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
Medtronic	0		0	13.900	41,02	3.227
MetLife	0		0	9.400	32,94	1.752
Micros Systems	26.000	57,37	8.076	15.500	42,44	3.723
Microsoft	0		0	70.000	26,73	10.589
Mondelez International	0		0	9.300	25,47	1.340
Nasdaq	0		0	10.400	25,01	1.472
New York Community Bancorp	0		0	27.300	13,10	2.024
News Corporation A	0		0	31.100	25,51	4.490
NPS Pharmaceutical	10.800	30,36	1.775	23.200	9,10	1.195
Occidental Petroleum	0		0	9.100	76,61	3.945
Oracle Systems	0		0	27.000	33,32	5.091
PDC Energy	78.600	53,22	22.648	0		0
Performant Financial	38.200	10,30	2.130	0		0
Petsmart	0		0	20.100	68,34	7.774
Pfizer	0		0	134.600	25,08	19.104
Philip Morris	0		0	8.000	83,64	3.787
Pool	105.800	58,14	33.303	0		0
Praxair	0		0	7.500	109,45	4.645
Procter & Gamble	0		0	8.400	67,89	3.227
Prosperity Bancshares	85.900	63,39	29.481	21.700	42,00	5.158
Qualcomm	0		0	20.100	62,02	7.055
Rockwell Automation	0		0	17.700	83,99	8.413
Schlumberger	0		0	16.000	69,29	6.274
Sensient Technologies	73.100	48,52	19.203	0		0
Service Corp International	83.000	18,13	8.147	0		0
Sinclair Broadcast Group	72.100	35,73	13.947	0		0
Sourcefire	0		0	6.500	47,22	1.737
Southside Bancshares	78.465	27,34	11.615	23.490	21,06	2.800
Susser Holdings	108.400	65,49	38.435	27.500	34,49	5.368
Symantec	0		0	19.800	18,81	2.108
TD Ameritrade Holding	0		0	19.600	16,81	1.865
Thermo Fisher Scientific	0		0	11.200	63,78	4.042
Tiffany	0		0	8.000	57,34	2.596
Time Warner	0		0	7.500	47,83	2.030
TJX Companies	0		0	11.400	42,45	2.739
Ulta Salon Cosmetics & Fragrance	0		0	6.000	98,26	3.336
UnitedHealth Group	0		0	4.200	54,24	1.289
US Bancorp	0		0	25.900	31,94	4.681
Verisign	0		0	11.900	38,82	2.614
Walt Disney	0		0	12.200	49,79	3.438
Wells Fargo	0		0	13.500	34,18	2.611
Whirlpool	0		0	11.400	101,75	6.564
Wolverine World Wide	254.900	33,96	46.867	21.500	40,98	4.986
Xylem	63.300	34,60	11.858	0		0
Zimmer Holdings	0		0	17.900	66,66	6.753
Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (97,60%)			833.039			545.837
I alt (100,00%)			853.539	I alt (100,00%)		553.027

	Pr. 31.12.2013		Kursværdi	Pr. 31.12.2012		Kursværdi
	Antal stk.	Kurs	Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Hele tkr.
Likvide midler (3,11%)			11.686			25.023
Noterede aktier fra udenlandske udstedere:						
Filippinerne (4,76%) (valutakurs PHP 12,1987)			17.870			5.906
Alliance Global Group	1.291.800	25,80	4.066	884.500	16,76	2.043
Ayala Land	2.274.000	24,75	6.866	674.300	26,45	2.458
BDO Unibank	188.410	68,60	1.577	0	0	0
Bloomberry Resorts	1.293.600	8,61	1.359	0	0	0
Energy Development	1.510.000	5,33	982	1.510.000	6,75	1.405
SM Investment	34.840	711,00	3.022	0	0	0
Hong Kong (13,62%) (valutakurs HKD 69,8256)			51.190			26.989
AIA Group	208.400	38,90	5.661	100.200	30,25	2.213
Boc Hong Kong Holdings	73.500	24,85	1.275	0	0	0
C C Land	507.000	1,95	690	507.000	2,72	1.007
Cheung Kong	10.000	122,40	855	10.000	119,00	869
China Medical System	495.000	8,29	2.865	495.000	6,00	2.168
CLP Holdings	22.000	61,30	942	0	0	0
Comba Telecom Systems Holding	0	0	0	251.500	2,79	512
Dorsett Hospitality	1.873.000	1,62	2.119	0	0	0
Galaxy Entertainment Group	383.000	69,55	18.600	254.000	30,35	5.628
Hang Seng Bank	14.900	125,70	1.308	0	0	0
Hong Kong & China Gas Company	97.900	17,78	1.215	0	0	0
Hutchison Whampoa	17.000	105,40	1.251	17.000	80,90	1.004
Li & Fung	56.000	10,00	391	56.000	13,68	559
Lifestyle	40.000	14,36	401	40.000	19,00	555
Minth Group	102.000	16,10	1.147	102.000	8,91	664
Nagacorp	0	0	0	280.000	4,70	961
Power Assets Holdings	18.000	61,65	775	0	0	0
Qualipak	0	0	0	25.350	0,84	16
Shenzhen International Group	99.000	29,10	2.012	99.000	17,50	1.265
SJM Holdings	369.000	26,00	6.699	373.000	18,00	4.902
Sun Hung Kai Properties	10.000	98,35	687	10.000	116,20	848
Wasion Group Holdings	444.000	4,74	1.470	444.000	3,63	1.177
Wharf Holdings	20.000	59,30	828	20.000	60,60	885
Wynn Macau	0	0	0	114.800	20,95	1.756
Indien (4,93%) (valutakurs USD 541,4100)			18.527			6.317
Doctor Reddy's Lab ADR	2.300	41,03	511	2.300	33,29	433
ICICI Bank ADR	3.553	37,17	715	3.553	43,61	877
Infosys Technologies ADR	50.700	56,60	15.536	13.100	42,29	3.135
Reliance Industries GDR	7.827	29,04	1.231	7.827	30,52	1.352
Tata Motors ADR	3.200	30,80	534	3.200	28,72	520
Indonesien (4,40%) (valutakurs IDR 0,0445)			16.552			13.703
Astra International	240.000	6.800,00	726	240.000	7.600,00	1.071
Bank Central Asia	177.000	9.600,00	756	177.000	9.100,00	946
Bank Mandiri	717.500	7.850,00	2.506	506.500	8.100,00	2.409
Bank Rakyat Indonesia	866.000	7.250,00	2.793	493.500	6.950,00	2.014
Global Mediacom	3.049.500	1.900,00	2.578	0	0	0
Indocement Tunggal Prakarsa	201.500	20.000,00	1.793	201.500	22.450,00	2.656
Indofood CBP Sukses Makmur	322.000	10.200,00	1.461	322.000	7.800,00	1.475
Jasa Marga Persero TBK	702.000	4.725,00	1.476	0	0	0
PT Indofood Sukses Makmur	325.000	6.600,00	954	325.000	5.850,00	1.116
PT Semen Indonesia (Persero)	146.000	14.150,00	919	146.000	15.850,00	1.359
PT Telekomuni Indonesia	0	0	0	123.500	9.050,00	656
PT Telekomunikasi Indonesia	617.500	2.150,00	591	0	0	0
Kina (31,95%)			120.064			64.330
Agricultural Bank of China (valutakurs HKD 69,8256)	293.000	3,81	779	293.000	3,83	819
Anhui Conch Cement (valutakurs HKD 69,8256)	398.500	28,75	8.000	0	0	0
Anta Sports Products (valutakurs HKD 69,8256)	103.000	9,60	690	103.000	6,86	516
Bank of China (valutakurs HKD 69,8256)	889.000	3,57	2.216	889.000	3,46	2.246
Beijing Capital Int Airport Co (valutakurs HKD 69,8256)	256.000	6,07	1.085	256.000	5,55	1.037
Belle International Holdings (valutakurs HKD 69,8256)	441.000	8,97	2.762	0	0	0
Changyou.com ADR (valutakurs USD 541,4100)	41.000	32,05	7.114	27.000	26,26	4.012
China Construction Bank (valutakurs HKD 69,8256)	912.049	5,85	3.726	605.049	6,22	2.748
China Merchants Holdings (valutakurs HKD 69,8256)	160.000	28,30	3.162	110.000	24,85	1.996
China Mobile (valutakurs HKD 69,8256)	163.500	80,40	9.179	71.500	90,25	4.711
China National Materials (valutakurs HKD 69,8256)	172.000	1,67	201	172.000	2,38	299
China Overseas Land & Investm. (valutakurs HKD 69,8256)	390.000	21,80	5.937	272.000	23,10	4.588
China Petroleum and Chemical (valutakurs HKD 69,8256)	234.000	6,33	1.034	180.000	8,78	1.154
China Resources Land (valutakurs HKD 69,8256)	382.000	19,22	5.127	0	0	0
China Shenhua Energy (valutakurs HKD 69,8256)	53.000	24,45	905	53.000	33,95	1.314
China Shineway Pharmaceutical (valutakurs HKD 69,8256)	215.000	10,62	1.594	215.000	13,10	2.056
China Telecom (valutakurs HKD 69,8256)	1.084.000	3,92	2.967	598.000	4,31	1.882
China Unicom (valutakurs HKD 69,8256)	84.000	11,60	680	84.000	12,42	762
CNOOC (valutakurs HKD 69,8256)	291.000	14,42	2.930	291.000	16,78	3.565
Cosco Pacific (valutakurs HKD 69,8256)	240.000	10,64	1.783	240.000	11,04	1.935
Dongfeng Motor (valutakurs HKD)	0	0	0	244.000	11,96	2.131
Giant Interactive ADR (valutakurs USD 541,4100)	178.200	11,24	10.844	231.900	5,41	7.100
Golden Eagle Retail (valutakurs HKD)	0	0	0	53.000	19,08	738
Guangdong Investment (valutakurs HKD 69,8256)	194.000	7,58	1.027	194.000	6,09	863
ICBC H (valutakurs HKD 69,8256)	1.641.660	5,24	6.007	1.141.660	5,50	4.585
Jiangxi Copper (valutakurs HKD 69,8256)	151.000	14,00	1.476	151.000	20,40	2.249
Netease.Com ADR (valutakurs USD 541,4100)	36.800	78,60	15.660	4.300	42,55	1.035

	Pr.31.12.2013		Kursværdi		Pr.31.12.2012		Kursværdi
	Antal stk.	Kurs	Hele tkr.		Antal stk.	Kurs	Hele tkr.
Petrochina (valutakurs HKD 69,8256)	217.000	8,50	1.288	Petrochina (valutakurs HKD 73,0126)	217.000	10,98	1.740
Ping An Insurance (valutakurs HKD 69,8256)	31.000	69,45	1.503	Ping An Insurance (valutakurs HKD 73,0126)	31.000	64,90	1.469
Sands China (valutakurs HKD 69,8256)	124.800	63,35	5.520	Sands China (valutakurs HKD 73,0126)	66.800	33,95	1.656
Shimao Property (valutakurs HKD 69,8256)	122.500	17,82	1.524	Shimao Property (valutakurs HKD 73,0126)	122.500	14,62	1.308
Tencent Holdings (valutakurs HKD 69,8256)	33.400	494,60	11.535	Tencent Holdings (valutakurs HKD 73,0126)	21.000	249,00	3.818
Yuzhou Properties (valutakurs HKD 69,8256)	1.341.600	1,93	1.808	Yuzhou Properties (valutakurs HKD)	0		0
Macao (1,17%) (valutakurs HKD 69,8256)			4.391	Macao (0,00%) (valutakurs HKD)			0
MGM China Holdings	190.000	33,10	4.391	MGM China Holdings	0		0
Malaysia (0,28%) (valutakurs MYR 165,2908)			1.036	Malaysia (0,50%) (valutakurs MYR 185,0589)			1.098
CIMB Group Holdings	38.800	7,62	489	CIMB Group Holdings	38.800	7,63	548
Genting Berhad	32.300	10,26	548	Genting Berhad	32.300	9,20	550
Singapore (4,52%) (valutakurs SGD 428,8056)			16.983	Singapore (4,86%) (valutakurs SGD 463,2910)			10.633
Capitaland	632.000	3,03	8.211	Capitaland	219.000	3,70	3.754
DBS Group	12.000	17,10	880	DBS Group	12.000	14,84	825
Genting Singapore	68.000	1,50	436	Genting Singapore	68.000	1,39	436
Indofood Agri Resources	90.000	0,89	342	Indofood Agri Resources	90.000	1,34	557
OCBC LTD	64.000	10,20	2.799	OCBC LTD	19.000	9,73	856
Singapore Telecom	136.000	3,66	2.134	Singapore Telecom	136.000	3,30	2.079
Starhub	74.000	4,29	1.361	Starhub	74.000	3,79	1.299
United Overseas Bank	9.000	21,24	820	United Overseas Bank	9.000	19,81	826
Syd Korea (15,53%) (valutakurs KRW 0,5130)			58.343	Syd Korea (14,72%) (valutakurs KRW 0,5286)			32.214
Cheil Industries	0		0	Cheil Industries	924	94.200,00	460
CJ Food	0		0	CJ Food	1.089	355.500,00	2.046
GS Holdings	1.172	57.300,00	345	GS Holdings	1.172	72.000,00	446
Hankook Tire	0		0	Hankook Tire	2.783	47.000,00	691
Hankook Tire Worldwide	0		0	Hankook Tire Worldwide	636	19.800,00	67
Hyundai Mobis	814	293.500,00	1.226	Hyundai Mobis	814	288.000,00	1.239
Hyundai Motor	6.278	236.500,00	7.617	Hyundai Motor	2.090	218.500,00	2.414
Kangwon Land	6.670	30.950,00	1.059	Kangwon Land	6.670	29.250,00	1.031
KB Financial	0		0	KB Financial	5.098	37.900,00	1.021
Kia Motors	7.592	56.100,00	2.185	Kia Motors	4.792	56.500,00	1.431
LG Chem	0		0	LG Chem	405	330.000,00	706
LG Fashion	20.910	33.700,00	3.615	LG Fashion	5.650	31.300,00	935
Lotte Shopping	619	404.000,00	1.283	Lotte Shopping	619	377.000,00	1.234
Mando	0		0	Mando	944	128.500,00	641
Naver	1.251	724.000,00	4.646	Naver	1.039	227.000,00	1.247
Pohang Iron & Steel (POSCO)	3.037	326.500,00	5.087	Pohang Iron & Steel (POSCO)	533	349.000,00	983
Samsung Electronic	3.829	1.372.000,00	26.951	Samsung Electronic	1.565	1.522.000,00	12.591
Samsung Heavy Industries	4.690	38.050,00	915	Samsung Heavy Industries	4.690	38.550,00	956
Samsung Life Insurance	4.072	104.000,00	2.173	Samsung Life Insurance	0		0
Shinhan Financial	0		0	Shinhan Financial	4.850	38.850,00	996
SK Innovation	542	141.500,00	393	SK Innovation	542	174.000,00	499
SK Telecom	719	230.000,00	848	SK Telecom	719	152.500,00	580
Taiwan (9,45%) (valutakurs TWD 18,1660)			35.517	Taiwan (11,45%) (valutakurs TWD 19,4879)			25.063
Cathay Financial	261.070	48,25	2.288	Cathay Financial	105.707	31,50	649
China Life Insurance (valutakurs HKD 69,8256)	57.000	24,25	965	China Life Insurance (valutakurs HKD 73,0126)	57.000	25,30	1.053
China Life Insurance	279.504	30,20	1.533	China Life Insurance	245.179	26,20	1.252
Chunghua Telecom	67.419	93,10	1.140	Chunghua Telecom	67.419	94,50	1.242
Far Eastern Textile	261.661	34,40	1.635	Far Eastern Textile	256.531	33,10	1.655
Formosa Chemical And Fibre	0		0	Formosa Chemical And Fibre	45.000	75,00	658
Formosa Plastics	47.840	80,50	700	Formosa Plastics	46.000	78,60	705
Fubon Financial Holding	104.724	43,60	829	Fubon Financial Holding	104.724	35,10	716
Hon Hai Precision	298.108	80,10	4.338	Hon Hai Precision	271.008	88,90	4.695
HTC Corp.	0		0	HTC Corp.	3.908	300,50	229
MediaTek	70.000	443,50	5.640	MediaTek	15.000	323,50	946
Nan Ya Plastics	59.590	68,90	746	Nan Ya Plastics	59.000	56,00	644
Novatek Microelectronics	40.000	122,00	887	Novatek Microelectronics	88.000	117,50	2.015
Taiwan Semiconductor Manufacturing	717.179	105,50	13.745	Taiwan Semiconductor Manufacturing	404.179	97,00	7.640
Yuanta Financial Holding	331.299	17,80	1.071	Yuanta Financial Holding	331.299	14,95	965
Thailand (4,97%) (valutakurs THB 16,4763)			18.682	Thailand (2,91%) (valutakurs THB 18,4998)			6.363
Airports of Thailand	257.200	158,50	6.717	Airports of Thailand	0		0
Bangkok Bank Public	24.800	178,00	727	Bangkok Bank Public	24.800	195,50	897
C.P. ALL	70.200	42,00	486	C.P. ALL	70.200	46,00	597
Electricity Generating	45.300	122,50	914	Electricity Generating	45.300	151,00	1.265
Kasnikornbank	33.400	156,00	858	Kasnikornbank	33.400	193,50	1.196
Major Cineplex	656.100	17,50	1.892	Major Cineplex	0		0
Minor International	1.123.300	20,70	3.831	Minor International	0		0
PTT	69.100	286,00	3.256	PTT	22.000	332,00	1.351
Thai Union Frozen Prod.	0		0	Thai Union Frozen Prod.	79.320	72,00	1.057
USA (1,32%) (valutakurs USD 541,4100)			4.953	USA (0,54%) (valutakurs USD 565,9100)			1.192
Baidu ADR	0		0	Baidu ADR	2.100	100,29	1.192
Las Vegas Sands	11.600	78,87	4.953	Las Vegas Sands	0		0
Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (96,89%)			364.109	Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (88,57%)			193.808
I alt (100,00%)			375.795	I alt (100,00%)			218.831

	Pr. 31.12.2013		Kursværdi	Pr. 31.12.2012		Kursværdi
	Antal stk.	Kurs	Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Hele tkr.
Likvide midler (2,18%)			4.139			763
Noterede aktier fra danske udstedere:						
A. P. Møller - Mærsk B		58.850,00	6.297	A. P. Møller - Mærsk B	42.600,00	4.643
Carlsberg B	107		0	Carlsberg B	554,00	2.094
Coloplast B	9.168	359,00	3.291	Coloplast B	276,50	2.630
Danske Bank	42.866	124,40	5.333	Danske Bank	95,65	4.536
DSV	12.208	177,80	2.171	DSV	145,70	1.779
Genmab	5.151	212,00	1.092	Genmab	0	0
GN Store Nord	16.247	133,20	2.164	GN Store Nord	0	0
IC Companys	0		0	IC Companys	8.877	134,00
Jyske Bank	2.406	292,50	704	Jyske Bank	8.025	157,10
NKT Holding	6.215	267,60	1.663	NKT Holding	0	0
Novo Nordisk B	12.812	994,00	12.735	Novo Nordisk B	14.807	916,50
Novozymes B	13.357	228,90	3.057	Novozymes B	0	0
Pandora	11.362	294,00	3.340	Pandora	0	0
Rockwool International B	908	960,00	872	Rockwool International B	0	0
Topdanmark	6.866	142,80	980	Topdanmark	0	0
Topdanmark	0		0	Topdanmark	1.683	1.213,00
Vestas Wind Systems	17.543	160,20	2.810	Vestas Wind Systems	0	0
William Demant Holding	0		0	William Demant Holding	3.597	483,90
Noterede aktier fra danske udstedere i alt (24,54%)			46.510			35.485
Noterede aktier fra udenlandske udstedere:						
Bermuda (1,01%) (valutakurs NOK 89,2407)			1.915			0
Odfjell Drilling	32.895	36,30	1.066	Odfjell Drilling	0	0
Stolt-Nielsen	5.701	167,00	850	Stolt-Nielsen	0	0
Cypern (0,00%)			0			1.045
SD Standard Drilling	0		0	SD Standard Drilling	107.024	9,60
England (1,67%) (valutakurs SEK 84,2976)			3.156			792
AstraZeneca	6.305	383,00	2.036	AstraZeneca	2.971	306,40
Unibet - Receipt	4.282	310,50	1.121	Unibet - Receipt	0	0
Finland (12,29%) (valutakurs EUR 746,0315)			23.289			24.239
Amer Sports Group A	9.364	15,12	1.056	Amer Sports Group A	0	0
Cargotec B	0		0	Cargotec B	8.890	19,95
Fortum	0		0	Fortum	22.289	14,15
Huhtamaki	9.435	18,65	1.313	Huhtamaki	19.273	12,27
Kesko B	10.006	26,80	2.001	Kesko B	0	0
Kone B	11.208	32,80	2.743	Kone B	7.278	55,80
Metso	8.545	31,02	1.977	Metso	10.079	32,04
Nokia	87.377	5,82	3.794	Nokia	108.864	2,93
Orion B	0		0	Orion B	8.817	22,18
Pohjola Bank	8.739	14,62	953	Pohjola Bank	0	0
Rautaruukki	19.461	6,74	979	Rautaruukki	22.014	5,96
Sampo A	13.615	35,72	3.628	Sampo A	16.266	24,34
Stockmann B	0		0	Stockmann B	16.828	13,60
UPM-Kymmene	14.681	12,28	1.345	UPM-Kymmene	37.316	8,81
Wartsila	13.119	35,77	3.501	Wartsila	5.866	32,72
Færøerne (1,26%) (valutakurs NOK 89,2407)			2.379			0
Bakkafrost	28.058	95,00	2.379	Bakkafrost	0	0
Norge (12,75%) (valutakurs NOK 89,2407)			24.165			30.234
Atea ASA	0		0	Atea ASA	15.996	60,00
Borregaard	28.950	30,20	780	Borregaard	0	0
Det Norske Oljeselskab	12.666	66,70	754	Det Norske Oljeselskab	17.218	82,50
DNB	32.786	108,50	3.175	DNB	44.674	70,40
DNO International	62.994	24,20	1.360	DNO International	0	0
Gjensidige Forsikring	14.439	115,70	1.491	Gjensidige Forsikring	14.439	79,40
Kvaerner	0		0	Kvaerner	77.405	16,20
Marine Harvest	307.256	7,39	2.025	Marine Harvest	453.310	5,12
Norsk Hydro	0		0	Norsk Hydro	52.874	27,88
Opera Software	13.087	82,95	969	Opera Software	0	0
Orkla	0		0	Orkla	35.318	48,50
Petroleum Geo-Services	0		0	Petroleum Geo-Services	13.879	95,35
Prospector Offshore Drilling	0		0	Prospector Offshore Drilling	116.970	13,80
Royal Caribbean Cruises	6.774	287,30	1.737	Royal Caribbean Cruises	0	0
Schibsted	3.062	401,20	1.096	Schibsted	7.460	235,50
Seadrill	0		0	Seadrill	5.436	203,30
Siem Offshore	0		0	Siem Offshore	101.998	7,65
Statoil	29.172	147,00	3.827	Statoil	17.063	139,00
Storebrand	54.871	37,90	1.856	Storebrand	63.826	26,82
Subsea 7	15.907	116,10	1.648	Subsea 7	10.064	132,10
Telenor	26.713	144,60	3.447	Telenor	22.719	112,20
Veidekke	0		0	Veidekke	39.937	44,00
Schweiz (1,62%) (valutakurs SEK 84,2976)			3.063			3.458
ABB	21.371	170,00	3.063	ABB	29.642	134,10
Sverige (42,69%) (valutakurs SEK 84,2976)			80.906			76.031
Alfa Laval	10.867	165,00	1.512	Alfa Laval	0	0
Assa Abloy	8.075	339,80	2.313	Assa Abloy	12.820	242,90
Atlas A	35.735	178,30	5.371	Atlas A	39.264	178,30
Autoliv - Receipt	1.841	592,00	919	Autoliv - Receipt	0	0
Axis Communications	6.644	223,80	1.253	Axis Communications	13.508	177,50
Betsson B	7.635	204,00	1.313	Betsson B	0	0
Boliden	0		0	Boliden	15.271	122,10
CDON Group	0		0	CDON Group	25.450	40,00
Electrolux B	8.602	168,50	1.222	Electrolux B	9.366	170,50
Elekta B	0		0	Elekta B	12.560	101,40
Enquest	0		0	Enquest	80.295	12,80
Getinge B	0		0	Getinge B	7.576	220,00
Hennes & Mauritz B	33.566	296,20	8.381	Hennes & Mauritz B	37.418	224,50
Hexagon B	0		0	Hexagon B	10.569	163,10
HIQ International	54.032	39,60	1.804	HIQ International	0	0
JM Byggnads och Fastighets	12.642	181,50	1.934	JM Byggnads och Fastighets	0	0
Kappahl Holding	47.775	37,80	1.522	Kappahl Holding	0	0
Lindab	22.579	63,40	1.207	Lindab	0	0
LM Ericsson B	75.864	78,50	5.020	LM Ericsson B	96.818	65,10

	Pr. 31.12.2013			Pr. 31.12.2012		
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
Lundin Petroleum	0		0	10.843	149,50	1.410
Millicom Internat. Cellular - Receipt	0		0	5.295	562,50	2.591
Modern Times Group B	7.431	333,20	2.087	9.132	226,60	1.800
Net Entertainment	0		0	13.580	80,00	945
Nobia	0		0	35.503	26,50	818
Nordea Bank	127.805	86,65	9.335	72.775	62,10	3.931
Oriflame Cosmetics - Receipt	7.398	197,50	1.232	5.980	206,60	1.075
Pricer B	0		0	159.864	8,90	1.238
Rezidor Hotel Group	57.342	40,00	1.934	0		0
SAAB	0		0	13.209	135,10	1.552
Sandvik	61.269	90,70	4.685	47.593	103,50	4.285
Scania B	0		0	15.222	134,30	1.778
SEB A	85.303	84,80	6.098	84.725	55,25	4.072
Skanska B	24.484	131,40	2.712	0		0
SKF B	0		0	18.388	163,20	2.611
SSAB (Svenskt Stål) A	23.920	49,30	994	27.672	56,55	1.361
Svenska Cellulosa B	0		0	7.385	141,00	906
Svenska Handelsbanken A ¹	17.712	316,00	4.718	13.432	232,40	2.715
Swedbank	35.885	181,00	5.475	26.580	127,00	2.936
Swedish Match	9.248	206,70	1.611	6.887	218,20	1.307
Swedish Orphan Biovitium	25.665	66,75	1.444	0		0
Tele2 B	0		0	24.983	117,10	2.545
Teliasonera	73.621	53,55	3.323	0		0
Volvo B	20.884	84,45	1.487	46.989	88,80	3.630
Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (73,28%)			138.873	Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (78,93%)		135.798
I alt (100,00%)			189.522	I alt (100,00%)		172.046

¹ Svenska Handelsbanken er depotselskab for Investeringsforeningen Handelsinvest.

	Pr. 31.12.2013		Kursværdi Hele tkr.		Pr. 31.12.2012		Kursværdi Hele tkr.
	Antal stk.	Kurs			Antal stk.	Kurs	
Likvide midler (1,19%)			8.060	Likvide midler (0,45%)			1.812
Noterede aktier fra danske udstedere:				Noterede aktier fra danske udstedere:			
A. P. Møller - Mærsk A	294	55.900,00	16.435	A. P. Møller - Mærsk A	294	40.040,00	11.772
A. P. Møller - Mærsk B	801	58.850,00	47.139	A. P. Møller - Mærsk B	591	42.600,00	25.177
Auriga Industries B	50.938	185,50	9.449	Auriga Industries B	0		0
Bang & Olufsen B	0		0	Bang & Olufsen B	30.000	67,50	2.025
Boconcept Holding	0		0	Boconcept Holding	20.236	105,50	2.135
Brdr. Hartmann B	36.740	167,00	6.136	Brdr. Hartmann B	40.755	110,50	4.503
Carlsberg B	54.046	600,00	32.428	Carlsberg B	66.846	554,00	37.033
Chr. Hansen Holding	66.859	215,40	14.401	Chr. Hansen Holding	62.500	183,70	11.481
Coloplast B	75.123	359,00	26.969	Coloplast B	64.390	276,50	17.804
Danske Bank	499.568	124,40	62.146	Danske Bank	373.818	95,65	35.756
DFDS	56.896	437,00	24.864	DFDS	14.507	255,50	3.707
D/S Norden	12.000	285,00	3.420	D/S Norden	0		0
DSV	160.481	177,80	28.534	DSV	128.481	145,70	18.720
FLS Industries	52.174	296,10	15.449	FLS Industries	50.174	327,20	16.417
Genmab	45.884	212,00	9.727	Genmab	0		0
GN Store Nord	101.069	133,20	13.462	GN Store Nord	108.069	81,80	8.840
H. Lundbeck	0		0	H. Lundbeck	83.136	82,90	6.892
H+H International B	68.365	47,70	3.261	H+H International B	0		0
IC Companys	71.633	156,50	11.211	IC Companys	75.840	134,00	10.163
Jyske Bank	44.165	292,50	12.918	Jyske Bank	69.165	157,10	10.866
Matas	74.155	150,00	11.123	Matas	0		0
NKT Holding	21.231	267,60	5.681	NKT Holding	41.231	203,50	8.391
Novo Nordisk B	62.338	994,00	61.964	Novo Nordisk B	39.138	916,50	35.870
Novozymes B	114.765	228,90	26.270	Novozymes B	56.265	159,20	8.957
Pandora	182.850	294,00	53.758	Pandora	117.850	124,50	14.672
Rockwool International B	7.500	960,00	7.200	Rockwool International B	5.000	634,00	3.170
Royal Unibrew	15.805	736,00	11.632	Royal Unibrew	14.805	492,00	7.284
Simcorp	0		0	Simcorp	8.478	1.264,00	10.716
Simcorp	55.210	213,50	11.787	Simcorp	0		0
Solar B	15.097	338,00	5.103	Solar B	25.157	258,00	6.491
Spar Nord Bank	202.090	49,20	9.943	Spar Nord Bank	237.688	25,80	6.132
Sydbank	51.436	144,00	7.407	Sydbank	97.336	99,70	9.704
TDC	218.700	52,60	11.504	TDC	313.700	40,04	12.561
Topdanmark	75.043	142,80	10.716	Topdanmark	0		0
Topdanmark	0		0	Topdanmark	11.043	1.213,00	13.395
Tryg	34.282	524,50	17.981	Tryg	36.322	426,50	15.491
Vestas Wind Systems	190.765	160,20	30.561	Vestas Wind Systems	100.000	31,86	3.186
William Demant Holding	44.258	527,00	23.324	William Demant Holding	27.862	483,90	13.482
Noterede aktier fra danske udstedere i alt (94,89%)			643.902	Noterede aktier fra danske udstedere i alt (97,20%)			392.792
Noterede aktier fra udenlandske udstedere:				Noterede aktier fra udenlandske udstedere:			
Island (0,00%)			0	Island (1,00%)			4.021
Ossur	0		0	Ossur	532.563	7,55	4.021
Sverige (3,92%) (valutakurs DKK 100,0000)			26.614	Sverige (1,35%) (valutakurs DKK 100,0000)			5.469
Nordea	369.382	72,05	26.614	Nordea	100.994	54,15	5.469
Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (3,92%)			26.614	Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (2,35%)			9.490
I alt (100,00%)			678.575	I alt (100,00%)			404.093

	Pr. 31.12.2013		Kursværdi		Pr. 31.12.2012		Kursværdi
	Antal stk.	Kurs	Hele tkr.		Antal stk.	Kurs	Hele tkr.
Likvide midler (4,08%)			3.026	Likvide midler (0,78%)			977
Noterede aktier fra udenlandske udstedere:				Noterede aktier fra udenlandske udstedere:			
Brasilien (46,31%) (valutakurs BRL 229,4839)			34.330	Brasilien (59,94%) (valutakurs BRL 276,3907)			75.386
Abril Educacao	13.900	33,40	1.065	Abril Educacao	19.500	40,01	2.156
Aes Tiete	0		0	Aes Tiete	6.500	20,98	377
Allianse Shopping Centers	7.900	18,30	332	Allianse Shopping Centers	14.500	24,46	980
Ambev	43.500	17,32	1.729	Ambev	0		0
Anhanguera Educacional	13.800	14,90	472	Anhanguera Educacional	11.600	34,57	1.108
Arezzo Industria E Comercio	0		0	Arezzo Industria E Comercio	10.100	39,55	1.104
Autometal	0		0	Autometal	19.500	21,02	1.133
Banco Bradesco ADR (valutakurs USD 541,4100)	10.900	12,53	739	Banco Bradesco ADR (valutakurs USD 565,9100)	29.664	17,37	2.916
Banco Daycoval	33.100	8,00	608	Banco Daycoval	46.600	10,15	1.307
BHG Brasil Hospitality Group	27.500	13,80	871	BHG Brasil Hospitality Group	34.900	19,25	1.857
BM&F Bovespa	36.658	11,06	930	BM&F Bovespa	61.258	14,00	2.370
BR Malls Parti	17.400	17,05	681	BR Malls Parti	19.500	27,02	1.456
BR Properties	0		0	BR Properties	9.700	25,50	684
Brasil Brokers Participacoes	0		0	Brasil Brokers Participacoes	18.400	6,80	346
BRF-Brasil Foods	0		0	BRF-Brasil Foods	7.500	42,19	875
BRF-Brasil Foods ADR (valutakurs USD)	0		0	BRF-Brasil Foods ADR (valutakurs USD 565,9100)	7.896	21,11	943
CCR	47.200	17,77	1.925	CCR	42.700	19,45	2.295
CEMIG ADR (valutakurs USD)	0		0	CEMIG ADR (valutakurs USD 565,9100)	11.893	10,86	731
Cia de Bebidas das Americas	0		0	Cia de Bebidas das Americas	12.900	85,58	3.051
Cia Hering	0		0	Cia Hering	1.700	41,99	197
Cia Saneamento Minas Gerias	0		0	Cia Saneamento Minas Gerias	3.200	43,75	387
Cielo	4.020	65,65	606	Cielo	4.600	56,99	725
Cremer	0		0	Cremer	13.400	12,93	479
CTEEP Pref.	0		0	CTEEP Pref.	2.100	32,99	191
Ecorodovias	0		0	Ecorodovias	20.000	17,30	956
Estacio Participacoes	5.200	20,41	244	Estacio Participacoes	12.000	41,72	1.384
IMC Holdings	42.000	18,25	1.759	IMC Holdings	66.100	25,30	4.622
Itau Unibanco ADR (valutakurs USD 541,4100)	50.186	13,57	3.687	Itau Unibanco ADR (valutakurs USD 565,9100)	52.015	16,46	4.845
Itausa Investimentos Itau	0		0	Itausa Investimentos Itau	36.388	9,69	975
Kroton Educacional	71.564	39,26	6.448	Kroton Educacional	46.982	46,25	6.006
Localiza Rent	0		0	Localiza Rent	7.000	37,50	726
Lojas Renner	0		0	Lojas Renner	7.700	79,75	1.697
Lopes Brasil	14.000	14,44	464	Lopes Brasil	7.000	37,80	731
Mahle-Metal Leve	5.400	27,40	340	Mahle-Metal Leve	5.400	25,00	373
Marisa Lojas	0		0	Marisa Lojas	8.900	32,53	800
Mills Estruturas E Servicos	18.100	33,00	1.371	Mills Estruturas E Servicos	26.100	34,00	2.453
MRV Engenharia	0		0	MRV Engenharia	23.600	11,98	781
Petrobras ON ADR (valutakurs USD 541,4100)	5.900	13,78	440	Petrobras ON ADR (valutakurs USD 565,9100)	44.300	19,47	4.881
Raia Drogasil	0		0	Raia Drogasil	13.100	23,07	835
Sao Paulo Alpargatas	38.181	14,80	1.297	Sao Paulo Alpargatas	40.810	15,10	1.703
Saraiva	2.600	25,97	155	Saraiva	0		0
Teqma	11.750	18,00	485	Teqma	7.250	35,00	701
T4F Entretenimento	35.900	5,40	445	T4F Entretenimento	35.900	7,84	778
Ultrapar Participacoes	5.200	55,95	668	Ultrapar Participacoes	5.200	46,29	665
Unicasa Industria De Moveis	0		0	Unicasa Industria De Moveis	10.600	11,19	328
Vale do Rio Doce ADR (valutakurs USD 541,4100)	24.300	15,25	2.006	Vale do Rio Doce ADR (valutakurs USD 565,9100)	27.500	20,96	3.262
Vale do Rio Doce Pref. ADR (valutakurs USD 541,4100)	40.500	14,01	3.072	Vale do Rio Doce Pref. ADR (valutakurs USD 565,9100)	46.700	20,30	5.365
Valid Solucoes e Servicos	14.390	32,20	1.063	Valid Solucoes e Servicos	16.890	45,50	2.124
WEG	6.000	31,16	429	WEG	9.700	27,00	724
Canada (5,21%) (valutakurs CAD 509,5624)			3.862	Canada (3,29%) (valutakurs CAD 568,3539)			4.136
Pacific Coal Resources	0		0	Pacific Coal Resources	37.500	0,18	38
Pacific Rubiales Energy	38.900	18,34	3.635	Pacific Rubiales Energy	31.200	23,11	4.098
Petroamerica Oil	129.000	0,35	227	Petroamerica Oil	0		0
Chile (7,73%) (valutakurs CLP 1,0304)			5.733	Chile (4,04%) (valutakurs CLP 1,1819)			5.077
Banco Santander ADR (valutakurs USD)	0		0	Banco Santander ADR (valutakurs USD 565,9100)	2.987	28,49	482
Banmedica	108.218	1.009,30	1.125	Banmedica	0		0
CFR Pharmaceuticals	733.975	118,00	892	CFR Pharmaceuticals	0		0
Coca-Cola Embonor	59.415	1.080,00	661	Coca-Cola Embonor	0		0
Embotelladora Andina ADR A (valutakurs USD)	0		0	Embotelladora Andina ADR A (valutakurs USD 565,9100)	1.250	29,94	212
Embotelladora Andina ADR B (valutakurs USD 541,4100)	12.900	28,24	1.972	Embotelladora Andina ADR B (valutakurs USD 565,9100)	16.000	37,97	3.438
Enaex	1.912	5.350,00	105	Enaex	0		0
Forus	35.631	2.658,30	976	Forus	0		0
Quimica Y Minera De Chile ADR (valutakurs USD)	0		0	Quimica Y Minera De Chile ADR (valutakurs USD 565,9100)	2.900	57,64	946
Colombia (2,08%) (valutakurs COP 0,2802)			1.542	Colombia (2,92%) (valutakurs COP 0,3203)			3.672
Almacenes Exito	0		0	Almacenes Exito	3.913	35.500,00	445
Banco Davivienda	0		0	Banco Davivienda	6.812	23.480,00	512
Banco de Bogota	2.164	71.500,00	434	Banco de Bogota	0		0
Bancolombia ADR (valutakurs USD)	0		0	Bancolombia ADR (valutakurs USD 565,9100)	2.200	66,58	829
Bolsa De Valores De Colombia	9.193.805	22,40	577	Bolsa De Valores De Colombia	9.193.805	29,70	875
Grupo Odinsa	23.184	8.180,00	531	Grupo Odinsa	36.460	8.660,00	1.011
Mexico (24,26%) (valutakurs MXN 41,3380)			17.987	Mexico (18,56%) (valutakurs MXN 43,5785)			23.340
Alfa	54.200	36,62	820	Alfa	54.200	27,38	647
America Movil - ADR (valutakurs USD 541,4100)	15.600	23,37	1.974	America Movil - ADR (valutakurs USD 565,9100)	46.700	23,14	6.115
Arca Continental	28.618	81,65	966	Arca Continental	41.818	96,09	1.751
Bolsa Mexicana De Valores	60.700	29,93	751	Bolsa Mexicana De Valores	82.000	32,59	1.165
Corporacion Actinver	31.000	14,17	182	Corporacion Actinver	0		0
Credito Real	17.900	20,12	149	Credito Real	0		0
Fomento Economico ADR (valutakurs USD 541,4100)	5.100	97,87	2.702	Fomento Economico ADR (valutakurs USD 565,9100)	6.600	100,70	3.761
Genomma Lab.	75.800	36,62	1.147	Genomma Lab.	0		0
Gruma B	17.900	98,78	731	Gruma B	0		0
Grupo Aeroportuario ADR (valutakurs USD 541,4100)	2.050	124,63	1.383	Grupo Aeroportuario ADR (valutakurs USD 565,9100)	2.850	114,00	1.839
Grupo Aeroportuario del Centro Norte	51.700	43,75	935	Grupo Aeroportuario del Centro Norte	51.700	35,02	789
Grupo Fin. Banorte	73.300	91,36	2.768	Grupo Fin. Banorte	65.200	83,45	2.371
Grupo Financiero Inbursa	0		0	Grupo Financiero Inbursa	57.300	39,21	979

	Pr. 31.12.2013		Kursværdi Hele tkr.		Pr. 31.12.2012		Kursværdi Hele tkr.
	Antal stk.	Kurs			Antal stk.	Kurs	
Grupo Herdez	80.100	46,47	1.539	Grupo Herdez	111.100	39,70	1.922
Grupo Mexico	0		0	Grupo Mexico	53.427	46,75	1.088
Hotels City Express	40.900	22,00	372	Hotels City Express	0		0
Promotora Oper	24.300	156,02	1.567	Promotora Oper	24.300	86,20	913
Peru (7,61%) (valutakurs PEN 193,5889)			5.641	Peru (7,55%) (valutakurs PEN 221,7081)			9.491
Alicorp	97.906	9,10	1.725	Alicorp	115.011	8,30	2.116
Buenaventura ADR (valutakurs USD)	0		0	Buenaventura ADR (valutakurs USD 565,9100)	6.700	35,95	1.363
Corp Lindley	26.830	2,70	140	Corp Lindley	90.160	2,40	480
Credicorp (valutakurs USD 541,4100)	2.506	132,73	1.801	Credicorp (valutakurs USD 565,9100)	2.006	146,56	1.664
Grana y Montero	47.905	11,90	1.104	Grana y Montero	61.184	9,70	1.316
Intercorp Financial Services (valutakurs USD 541,4100)	5.193	31,00	872	Intercorp Financial Services (valutakurs USD 565,9100)	6.931	35,80	1.404
Southern Copper (valutakurs USD)	0		0	Southern Copper (valutakurs USD 565,9100)	5.356	37,86	1.148
Taiwan (0,50%) (valutakurs USD 541,4100)			368	Taiwan (0,00%) (valutakurs USD)			0
First Cash Financial Services	1.100	61,84	368	First Cash Financial Services	0		0
USA (2,22%) (valutakurs USD 541,4100)			1.647	USA (2,94%) (valutakurs USD 565,9100)			3.698
Cementos Pacasmayo ADR	10.600	11,84	679	Cementos Pacasmayo ADR	15.600	13,36	1.179
Telefonica Brasil ADR	9.300	19,22	968	Telefonica Brasil ADR	18.500	24,06	2.519
Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (95,92%)			71.110	Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (99,22%)			124.800
I alt (100,00%)			74.136	I alt (100,00%)			125.777

	Pr. 31.12.2013		Kursværdi Hele tkr.		Pr. 31.12.2012		Kursværdi Hele tkr.
	Antal stk.	Kurs			Antal stk.	Kurs	
Likvide midler (1,27%)			948	Likvide midler (0,54%)			582
Noterede aktier fra udenlandske udstedere:				Noterede aktier fra udenlandske udstedere:			
Bermuda (0,00%)				0 Bermuda (0,55%)			598
Oriental Watch	0			0 Oriental Watch	400	2,70	1
Skyworth Digital Holdings	0			0 Skyworth Digital Holdings	206.000	3,97	597
Hong Kong (19,92%) (valutakurs HKD 69,8256)			14.864	Hong Kong (12,57%) (valutakurs HKD 73,0126)			13.558
AIA Group	55.600	38,90	1.510	AIA Group	0		0
Boc Hong Kong Holdings	62.000	24,85	1.076	Boc Hong Kong Holdings	0		0
Cheung Kong	16.000	122,40	1.367	Cheung Kong	0		0
China Power International	339.000	2,76	653	China Power International	676.000	2,46	1.214
Chow Sang Sang	55.000	22,10	849	Chow Sang Sang	100.000	17,98	1.313
Fook Woo Group	0		0	Fook Woo Group	1.228.000	0,89	798
Franshion Properties	642.000	2,70	1.210	Franshion Properties	642.000	2,79	1.308
Galaxy Entertainment Group	53.000	69,55	2.574	Galaxy Entertainment Group	0		0
GCL Poly Energy	0		0	GCL Poly Energy	331.000	1,56	377
Geely Automobile Holdings	165.000	3,75	432	Geely Automobile Holdings	165.000	3,67	442
Hang Seng Bank	8.000	125,70	702	Hang Seng Bank	0		0
Hong Kong Exchange & Clearing	6.200	129,30	560	Hong Kong Exchange & Clearing	9.300	131,90	896
Hutchison Whampoa	15.000	105,40	1.104	Hutchison Whampoa	0		0
Integrated Waste Solutions	1.228.000	0,01	9	Integrated Waste Solutions	0		0
Intime Retail Group	0		0	Intime Retail Group	39.500	9,14	264
Kingboard Chemical	0		0	Kingboard Chemical	24.000	27,50	482
Kunlun Energy	0		0	Kunlun Energy	148.000	16,18	1.748
Poly Property Group	0		0	Poly Property Group	365.000	6,06	1.615
Power Assets Holdings	23.000	61,65	990	Power Assets Holdings	0		0
Qualipak	0		0	Qualipak	30.350	0,84	19
Sinotruk Hong Kong	0		0	Sinotruk Hong Kong	198.000	5,92	856
Sun Hung Kai Properties	15.000	98,35	1.030	Sun Hung Kai Properties	0		0
The United Laboratories	0		0	The United Laboratories	94.000	3,71	255
Towngas China	127.000	8,99	797	Towngas China	305.000	6,37	1.419
Want Want China Holdings	0		0	Want Want China Holdings	71.000	10,68	554
Kina (62,38%)			46.552	Kina (82,33%)			88.830
Agile Property Holding (valutakurs HKD)	0		0	Agile Property Holding (valutakurs HKD 73,0126)	68.000	10,90	541
Agricultural Bank of China (valutakurs HKD 69,8256)	224.000	3,81	596	Agricultural Bank of China (valutakurs HKD 73,0126)	607.000	3,83	1.697
Anhui Conch Cement (valutakurs HKD 69,8256)	55.000	28,75	1.104	Anhui Conch Cement (valutakurs HKD 73,0126)	89.500	28,20	1.843
Bank of China (valutakurs HKD 69,8256)	744.000	3,57	1.855	Bank of China (valutakurs HKD 73,0126)	1.628.000	3,46	4.113
BBMG (valutakurs HKD 69,8256)	225.000	6,75	1.060	BBMG (valutakurs HKD 73,0126)	225.000	7,04	1.157
Beijing Enterprises (valutakurs HKD 69,8256)	15.000	76,90	805	Beijing Enterprises (valutakurs HKD 73,0126)	24.000	50,50	885
Belle International Holdings (valutakurs HKD 69,8256)	61.000	8,97	382	Belle International Holdings (valutakurs HKD)	0		0
Changsha Zoomlion Heavy (valutakurs HKD)	0		0	Changsha Zoomlion Heavy (valutakurs HKD 73,0126)	53.200	11,42	444
Changyou.com ADR (valutakurs USD 541,4100)	4.400	32,05	763	Changyou.com ADR (valutakurs USD)	0		0
China Coal Energy (valutakurs HKD)	0		0	China Coal Energy (valutakurs HKD 73,0126)	251.000	8,42	1.543
China Communic (valutakurs HKD)	0		0	China Communic (valutakurs HKD 73,0126)	158.000	7,48	863
China Communications Services (valutakurs HKD)	0		0	China Communications Services (valutakurs HKD 73,0126)	440.000	4,48	1.439
China Construction Bank (valutakurs HKD 69,8256)	807.060	5,85	3.297	China Construction Bank (valutakurs HKD 73,0126)	1.730.060	6,22	7.857
China Everbright (valutakurs HKD)	0		0	China Everbright (valutakurs HKD 73,0126)	112.000	14,94	1.222
China Mengniu Dairy (valutakurs HKD)	0		0	China Mengniu Dairy (valutakurs HKD 73,0126)	83.000	22,00	1.333
China Merchants Bank (valutakurs HKD 69,8256)	66.331	16,52	765	China Merchants Bank (valutakurs HKD)	0		0
China Mobile (valutakurs HKD 69,8256)	70.000	80,40	3.930	China Mobile (valutakurs HKD 73,0126)	142.000	90,25	9.357
China National Materials (valutakurs HKD)	0		0	China National Materials (valutakurs HKD 73,0126)	399.000	2,38	693
China Oilfield Services (valutakurs HKD 69,8256)	116.000	24,05	1.948	China Oilfield Services (valutakurs HKD 73,0126)	172.000	15,98	2.007
China Overseas Land & Investm. (valutakurs HKD 69,8256)	110.000	21,80	1.674	China Overseas Land & Investm. (valutakurs HKD 73,0126)	110.000	23,10	1.855
China Petroleum and Chemical (valutakurs HKD 69,8256)	315.900	6,33	1.396	China Petroleum and Chemical (valutakurs HKD 73,0126)	327.000	8,78	2.096
China Railway Group (valutakurs HKD)	0		0	China Railway Group (valutakurs HKD 73,0126)	380.000	4,53	1.257
China Resources Land (valutakurs HKD 69,8256)	64.000	19,22	859	China Resources Land (valutakurs HKD)	0		0
China Resources Power (valutakurs HKD)	0		0	China Resources Power (valutakurs HKD 73,0126)	52.000	19,78	751
China Shenhua Energy (valutakurs HKD 69,8256)	71.500	24,45	1.221	China Shenhua Energy (valutakurs HKD 73,0126)	111.000	33,95	2.751
China Southern Airlines Comp. (valutakurs HKD)	0		0	China Southern Airlines Comp. (valutakurs HKD 73,0126)	344.000	3,91	982
China Suntien Green Energy (valutakurs HKD)	0		0	China Suntien Green Energy (valutakurs HKD 73,0126)	804.000	1,69	992
China Unicom (valutakurs HKD)	0		0	China Unicom (valutakurs HKD 73,0126)	122.000	12,42	1.106
Citic Securities (valutakurs HKD)	0		0	Citic Securities (valutakurs HKD 73,0126)	83.500	19,60	1.195
CNOOC (valutakurs HKD 69,8256)	139.000	14,42	1.400	CNOOC (valutakurs HKD 73,0126)	521.000	16,78	6.383
Giant Interactive ADR (valutakurs USD 541,4100)	30.200	11,24	1.838	Giant Interactive ADR (valutakurs USD)	0		0
Guangzhou Automobile Group (valutakurs HKD 69,8256)	66.000	8,48	391	Guangzhou Automobile Group (valutakurs HKD 73,0126)	166.000	6,87	833
Hainan Meilan Int. Airport (valutakurs HKD 69,8256)	187.000	7,68	1.003	Hainan Meilan Int. Airport (valutakurs HKD)	0		0
Haitong Securities (valutakurs HKD)	0		0	Haitong Securities (valutakurs HKD 73,0126)	79.600	13,30	773
Huaneng Renewables (valutakurs HKD)	0		0	Huaneng Renewables (valutakurs HKD 73,0126)	442.000	1,38	445
ICBC H (valutakurs HKD 69,8256)	1.079.625	5,24	3.950	ICBC H (valutakurs HKD 73,0126)	1.836.625	5,50	7.375
Jiangxi Copper (valutakurs HKD 69,8256)	48.000	14,00	469	Jiangxi Copper (valutakurs HKD 73,0126)	96.000	20,40	1.430
KWG Property (valutakurs HKD 69,8256)	194.500	4,30	584	KWG Property (valutakurs HKD 73,0126)	194.500	5,82	826
Maanshan Iron and Steel (valutakurs HKD)	0		0	Maanshan Iron and Steel (valutakurs HKD 73,0126)	406.000	2,35	697
Netease.Com ADR (valutakurs USD 541,4100)	3.500	78,60	1.489	Netease.Com ADR (valutakurs USD)	0		0
Petrochina (valutakurs HKD 69,8256)	242.000	8,50	1.436	Petrochina (valutakurs HKD 73,0126)	560.000	10,98	4.489
PICC Property and Casualty (valutakurs	179.820	11,50	1.444	PICC Property and Casualty (valutakurs	162.000	10,86	1.285

	Pr. 31.12.2013			Pr. 31.12.2012			
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	
HKD 69,8256)							
Ping An Insurance (valutakurs HKD 69,8256)	31.500	69,45	1.528	Ping An Insurance (valutakurs HKD 73,0126)	63.500	64,90	3.009
Real Gold Mining (valutakurs HKD 69,8256)	118.000	0,01	1	Real Gold Mining (valutakurs HKD 73,0126)	118.000	0,01	1
Sands China (valutakurs HKD 69,8256)	49.600	63,35	2.194	Sands China (valutakurs HKD)	0		0
Shanghai Industrial Holdings (valutakurs HKD)	0		0	Shanghai Industrial Holdings (valutakurs HKD 73,0126)	80.000	27,25	1.592
Shenguan Holdings (valutakurs HKD)	0		0	Shenguan Holdings (valutakurs HKD 73,0126)	306.000	4,19	936
Shui On Land (valutakurs HKD)	0		0	Shui On Land (valutakurs HKD 73,0126)	331.500	3,75	908
Sinopec Shanghai Petrochemical (valutakurs HKD)	0		0	Sinopec Shanghai Petrochemical (valutakurs HKD 73,0126)	346.000	2,76	697
Tencent Holdings (valutakurs HKD 69,8256)	17.400	494,60	6.009	Tencent Holdings (valutakurs HKD 73,0126)	25.900	249,00	4.709
Yanzhou Coal Mining (valutakurs HKD)	0		0	Yanzhou Coal Mining (valutakurs HKD 73,0126)	84.000	12,82	786
Yuexiu Property (valutakurs HKD 69,8256)	304.000	1,91	405	Yuexiu Property (valutakurs HKD 73,0126)	304.000	2,45	544
Yuzhou Properties (valutakurs HKD 69,8256)	560.400	1,93	755	Yuzhou Properties (valutakurs HKD)	0		0
Zhaojin Mining (valutakurs HKD)	0		0	Zhaojin Mining (valutakurs HKD 73,0126)	106.000	12,10	936
ZTE Corp. (valutakurs HKD)	0		0	ZTE Corp. (valutakurs HKD 73,0126)	20.600	13,06	196
Taiwan (16,43%) (valutakurs TWD 18,1660)			12.258	Taiwan (4,01%) (valutakurs TWD 19,4879)			4.322
China Life Insurance (valutakurs HKD 69,8256)	77.000	24,25	1.304	China Life Insurance (valutakurs HKD 73,0126)	234.000	25,30	4.322
Chunghwa Telecom	46.000	93,10	778	Chunghwa Telecom	0		0
Delta Electronics	48.000	170,00	1.482	Delta Electronics	0		0
Formosa Plastics	45.760	80,50	669	Formosa Plastics	0		0
Hon Hai Precision	113.800	80,10	1.656	Hon Hai Precision	0		0
MediaTek	26.000	443,50	2.095	MediaTek	0		0
Taiwan Semiconductor Manufacturing	223.000	105,50	4.274	Taiwan Semiconductor Manufacturing	0		0
Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (98,73%)			73.674	Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (99,46%)			107.307
I alt (100,00%)			74.622	I alt (100,00%)			107.890