

Investeringsforeningen

Alm. Brand Invest

Halvårsrapport

2014

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledespåtegning	3
Ledelsesberetning.....	4
<i>Halvårsrapporten 2014 i hovedtræk.....</i>	<i>4</i>
<i>Udviklingen i foreningen i halvåret.....</i>	<i>5</i>
<i>De økonomiske omgivelser i halvåret.....</i>	<i>7</i>
<i>Forventninger til 2. halvår 2014.....</i>	<i>8</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>9</i>
Halvårsregnskaber.....	10
<i>Alm. Brand Invest, Korte Obligationer.....</i>	<i>10</i>
<i>Alm. Brand Invest, Lange Obligationer.....</i>	<i>13</i>
<i>Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier.....</i>	<i>16</i>
<i>Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier.....</i>	<i>18</i>
<i>Alm. Brand Invest, Globale Aktier.....</i>	<i>20</i>
<i>Alm. Brand Invest, Mix.....</i>	<i>22</i>
<i>Alm. Brand Invest, Mix Offensiv.....</i>	<i>25</i>
<i>Alm. Brand Invest, Mix Defensiv.....</i>	<i>28</i>
<i>Foreningens noter.....</i>	<i>31</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>31</i>
<i>Hoved- og nøgletaloversigt.....</i>	<i>32</i>

Nærværende halvårsrapport for 2014 for Investeringsforeningen Alm. Brand Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde medio august 2014. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i halvårsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen Alm. Brand Invest blev stiftet den 15. september 1997. Medio 2014 omfattede foreningen 8 afdelinger:

Alm. Brand Invest, Korte Obligationer
Alm. Brand Invest, Lange Obligationer
Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier
Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier
Alm. Brand Invest, Globale Aktier
Alm. Brand Invest, Mix
Alm. Brand Invest, Mix Offensiv
Alm. Brand Invest, Mix Defensiv

Investeringsforeningen Alm. Brand Invest
Otto Mønstedes Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 72
CVR nr: 20 43 68 75
Finanstilsynets reg.nr.: 11.098

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Søren Jenstrup (formand)
Cristina Lage (næstformand)
Carsten Krogholt Hansen
Per Hillebrandt Jensen

Depotselskab

Alm. Brand Bank A/S

Revision

EY Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Porteføljerådgiver

Alm. Brand Bank A/S

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2014 for Investeringsforeningen Alm. Brand Invest.

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

Halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 30. juni 2014.

Foreningens ledelsesberetning, herunder de enkelte afdelingsberetninger, indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen og de respektive afdelinger kan blive påvirket af.

København, den 20. august 2014

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Jim Isager Larsen

Bestyrelse

Søren Jenstrup
Formand

Cristina Lage
Næstformand

Carsten Krogholt Hansen

Per Hillebrandt Jensen

Halvårsrapporten 2014 i hovedtræk

- Foreningens afdelinger gav alle positive afkast i 1. halvår 2014. Faldende renter og stigende aktiekurser på de globale aktiemarkeder bidrog til det positive resultat i foreningens afdelinger.
- Relativt til afdelingernes respektive benchmark gav foreningens to obligationsafdelinger et tilfredsstillende merafkast, hvorimod foreningens aktieafdelinger og Mix-afdelinger gav afkast lavere end benchmark. En væsentlig årsag til aktieafdelingernes og Mix-afdelingernes lavere afkast var, at foreningens strategi med overvægt af cykliske aktier ikke bar frugt i årets første seks måneder. Afkastudviklingen i aktie- og Mix-afdelingerne findes ikke tilfredsstillende.
- Foreningens formue var 2.934 mio. kr. ultimo juni 2014 mod 3.201 mio. kr. ultimo 2013.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 110,8 mio. kr. i 1. halvår 2014 mod 72,0 mio. kr. i samme periode året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 17,8 mio. kr. i 1. halvår 2014 mod 16,5 mio. kr. i samme periode året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 0,58% i 2014 mod 0,56% i samme periode året før.
- Foreningen igangsatte ultimo februar 2014 en ny afdeling Mix Defensiv. Afdelingen har fokus på obligationer, men søger merafkast ved begrænset investering i aktier.
- Den globale økonomi fortsatte i 1. halvår 2014 den gradvise bedring. Trods en vanskelig start med hård vinter i USA og geopolitisk uro i Ukraine kom der i løbet af halvåret tegn på økonomisk vækst samt optimisme om den fremtidige økonomiske udvikling.
- Centralbankerne forventes at fastholde en lempelig pengepolitik i det kommende halve år, hvor især Den Europæiske Centralbank vil gøre alt for at få gang i kreditgivningen og fremme vækst og beskæftigelse i Europa.
- Markedsrenterne ventes at ville blive højere sidst på året. Der ventes dog ikke markante rentestigninger som følge af lav inflation og fortsat lempelig pengepolitik.
- Indtjeningen i børsnoterede selskaber forventes at stige i de kommende kvartaler i såvel USA som Europa. Derfor forventes en positiv udvikling på aktiemarkederne i 2. halvår.
- På basis af ovennævnte forventninger skønner foreningens ledelse, at foreningens obligationsafdelinger og afdeling Mix Defensiv vil give beskedne positive afkast i 2. halvår 2014. Aktieafdelingerne og afdelingerne Mix og Mix Offensiv skønnes at kunne levere positive afkast i resten af 2014.

Udviklingen i foreningen i halvåret

Afkastudviklingen

Afkastene i foreningens afdelinger har været positive i 1. halvår 2014. En gunstig udvikling på aktiemarkederne samt et uventet rentefald på obligationsmarkederne forårsagede den positive afkastudvikling i foreningen.

Afkastene i foreningens obligationsafdelinger endte på 1,8% og 4,6% i henholdsvis afdeling Korte Obligationer og afdeling Lange Obligationer i 1. halvår 2014. Afkastudviklingen i obligationsafdelingerne oversteg afdelingernes respektive benchmark, hvilket skyldtes overvægt af realkreditobligationer samt obligationsvalget i perioden. Foreningens ledelse finder afkastene i obligationsafdelingerne tilfredsstillende.

Foreningens aktieafdelinger gav i 1. halvår 2014 afkast på 4,1% i afdeling Nordisk Aktier, 2,2% i afdeling Europæiske Aktier og 1,9% i afdeling Globale aktier. Sammenlignet med afdelingernes respektive benchmark gav aktieafdelingerne lavere afkast som følge af overvægt af cykliske aktier, der afkastmæssigt klarede sig dårligere end markedsgennemsnittet. Afkastudviklingen i aktieafdelingerne findes ikke tilfredsstillende.

I 1. halvår 2014 gav foreningens tre Mix-afdelinger positive afkast på henholdsvis 3,7% i afdeling Mix Offensiv, 3,1% i afdeling Mix og 0,3% i afdeling Mix Defensiv. Afkastet i afdelingerne var lavere end afdelingernes respektive benchmark og findes ikke tilfredsstillende.

Afkastene i foreningens obligationsafdelinger blev højere end ventet primo året, mens afkastene i aktieafdelingerne og afdelingerne med blandede aktiver var på niveau med eller lavere end ventet primo året.

Afkast og benchmarkafkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 1. halvår 2014'.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 1. halvår 2014 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 110,8 mio. kr. mod 72,0 mio. kr. i samme periode året før.

Den samlede formue i foreningen var 2.934 mio. kr. ultimo juni 2014 mod 3.201 mio. kr. ved starten af året.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue 1. halvår 2014'.

I 1. halvår 2014 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 17,8 mio. kr. mod 16,5 mio. kr. i samme periode året før. I 1. halvår 2014 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 0,58% mod 0,56% i samme periode året før.

En oversigt over omkostningsprocenten for de enkelte afdelinger i foreningen er vist i tabellen 'Omkostninger i 1. halvår 2014'.

Ledelsesforhold

På foreningens ordinære generalforsamling den 23. april 2014 udtrådte Jens Oluf Elling af bestyrelsen. I stedet blev Carsten Krogholt Hansen valgt som nyt bestyrelsesmedlem.

Bestyrelsen har afholdt 5 bestyrelsesmøder i 1. halvår 2014.

Oprettelse af afdeling Mix Defensiv

Foreningen igangsatte afdeling Mix Defensiv den 27. februar 2014. Afdelingen fokuserer primært på investering i obligationer, men vil søge et merafkast i forhold til obligationer ved at kunne investere i aktier i niveauet 0-15% af afdelingens formue. Ultimo juni 2014 var formuen 72,5 mio. kr.

Justering af aftale med rådgiver og distributør

I halvåret har foreningens bestyrelse haft forhandlinger med foreningens investeringsrådgiver og distributør, Alm. Brand Bank. Forhandlingerne mandede ud i justeringer af satserne for rådgivning og markedsføring af foreningens andele. For afdelingerne Mix Offensiv og Europæiske Aktier medførte aftalen faldende udgiftssatser, mens aftalen bevirkede en stigende sats for afdelingerne Lange Obligationer, Globale Aktier og Mix. For afdeling Korte Obligationer og afdeling Nordiske Aktier forblev omkostningssatserne uforandret.

Afkastudviklingen i 1. halvår 2014

Afdeling	Afkast	Benchmarkafkast
Alm. Brand Invest, Korte Obligationer	1,8%	0,3%
Alm. Brand Invest, Lange Obligationer	4,6%	3,5%
Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier	4,1%	8,7%
Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier	2,2%	6,1%
Alm. Brand Invest, Globale Aktier	1,9%	6,8%
Alm. Brand Invest, Mix	3,1%	6,0%
Alm. Brand Invest, Mix Offensiv	3,7%	6,9%
Alm. Brand Invest, Mix Defensiv ¹⁾	0,3%	0,8%

Resultat og formue i 1. halvår 2014

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Alm. Brand Invest, Korte Obligationer	7,3	424,8	102,84
Alm. Brand Invest, Lange Obligationer	44,1	1.022,8	102,90
Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier	12,3	363,9	141,74
Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier	1,3	159,7	82,60
Alm. Brand Invest, Globale Aktier	-0,2	540,3	82,97
Alm. Brand Invest, Mix	24,2	245,7	132,71
Alm. Brand Invest, Mix Offensiv	21,8	104,6	175,41
Alm. Brand Invest, Mix Defensiv ¹⁾	0,2	72,5	99,51

Omkostninger i 1. halvår 2014

Afdeling	Omkostningspct. 2013	Omkostningspct. 2014	Aktuel ÅOP
Alm. Brand Invest, Korte Obligationer	0,32	0,29	0,83
Alm. Brand Invest, Lange Obligationer	0,26	0,40	0,80
Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier	0,84	0,86	2,12
Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier	0,86	0,82	2,57
Alm. Brand Invest, Globale Aktier	0,90	1,01	2,67
Alm. Brand Invest, Mix	0,68	0,66	2,53
Alm. Brand Invest, Mix Offensiv	0,85	0,67	1,90
Alm. Brand Invest, Mix Defensiv ¹⁾	-	0,73	1,70

Note: 1) Afdelingen har været aktiv siden 27. februar 2014.

De økonomiske omgivelser i 1. halvår

Forbedring i de økonomisk omgivelser

Andet kvartal blev præget af en forbedring af de makroøkonomiske nøgletal efter et første kvartal, som var påvirket af hård vinter og dårligt vejr i USA.

Volatiliteten og usikkerheden faldt mærkbart på de fleste markeder, og sammen med neddrøslingen af den geopolitiske uro og den fortsat lempelige pengepolitik betød det, at investorernes risikovillighed steg støt gennem halvåret.

Kursstigninger i 1. halvår 2014

Obligationsmarkedet klarede sig over forventning i 1. halvår, hvor amerikanske Treasuries, tyske Bunds og engelske Gilts steg mærkbart i kurs. Den 10-årige amerikanske rente faldt fra over 3% ved indgangen til 2014 til 2,75% primo andet kvartal og lå ultimo halvåret på 2,6%. Den tyske 10-årige rente er faldet endnu mere fra 2,0% til 1,3% i løbet af 1. halvår.

Kreditobligationer fulgte med rentefaldet og klarede sig også godt i 1. halvår – også relativt, da rentespændene fortsatte med indsnævre sig.

Aktiekurserne i Europa og USA udviklede sig positivt henover halvåret. Aktiekurserne i Europas periferi faldt dog i 2. kvartal, mens aktiekurserne i Emerging Markets lande som Rusland, Brasilien og Kina steg oven på en svag start på året.

Kursen på den amerikanske dollar var omtrent uændret fra årets start overfor danske kroner, mens råolieprisen steg med ca. 7% i 1. halvår.

Stærkere makrobillede i andet kvartal 2014

I kølvandet af den hårde start på året, bekræftede udviklingen i 2. kvartal, at den makroøkonomiske opbremsning var midlertidig og i høj grad bestemt af vejrforholdene i USA. Anført af USA kom væksten i andet kvartal tilbage i god gænge.

I 1. halvår viste Emerging Markets derimod svaghedstegn med vigende konjunkturopgørelser for en lang række lande.

Japansk økonomi udviklede sig også i negativ retning blandt andet som følge af forårets momsforhøjelse.

Udviklingen i Kina var en anelse broget. Kinas PMI data var lidt bedre i 2. kvartal end i 1. kvartal, men over en bred kam ændrede vækstbilledet sig ikke i kinesisk økonomi.

I løbet af 2. kvartal kom der nye opgørelser, hvor den globale vækst viste sig at være tilbage på det højeste niveau siden starten af 2011.

Et halvår med politiske uroligheder

Årets start blev præget af urolighederne på Krim og af spændingerne mellem Ukraine og Rusland.

Urolighederne blussede op i Østukraine i 2. kvartal. I Thailand blev en fastlåst politisk situation afløst af et fredeligt militærkup og efterfølgende indførelse af undtagelsestilstand. Samtidig eskalerede spændingerne mellem Kina og Vietnam omkring forholdene i det Sydkinesiske hav. Senest har der specielt været fokus på ISIS og urolighederne i Irak og herunder indvirkningen på udbuddet af olie.

Centralbankerne fortsatte ekspansiv linje

Den amerikanske centralbank fortsatte gennem halvåret den lempelige pengepolitik, men igangsatte den planlagte nedtrapning af obligationskøbene. Efter planen forventes den amerikanske centralbank at stoppe opkøbene af obligationer primo 2015. Fremadrettet vil den amerikanske centralbank fokusere på udviklingen i beskæftigelsen, lønstigninger og inflationstendenser.

Blandt andet som følge af et aftagende prispres i Eurozonen indførte Den Europæiske Centralbank (ECB) en ekspansiv pengepolitisk pakke i juni måned. Indskudsbevisrenten i ECB blev for første gang negativ, og der er sikret lave finansieringsrenter i mange år fremover i Eurozonen. ECB annoncerede også et program rettet direkte mod kreditgivningen til små og mellemstore virksomheder i Eurozonen.

Forventninger til 2. halvår 2014

Den globale økonomi forventes at udvise vækst i de kommende kvartaler. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, men der er også kommet tegn på stabilisering i euroområdet som helhed.

Centralbankerne forventes at fastholde en lempelig pengepolitik i det kommende halve år, hvor især Den Europæiske Centralbank vil gøre alt for at få gang i kreditgivningen og fremme vækst og beskæftigelse i Europa. Den amerikanske centralbank ventes at holde renten lav, men fortsætte med nedtrapningen af obligationskøbene i markedet.

Højere økonomisk vækst i USA og stigende langsigtede inflationsforventninger i Europa ventes at ville drive markedsrenterne højere sidst på året. Der ventes dog ikke markante rentestigninger som følge af lav inflation og fortsat lempelig pengepolitik.

Med en global økonomi der er i bedring, forventes indtjeningen i børsnoterede selskaber at stige i de kommende kvartaler i såvel USA som Europa. Derfor forventes en positiv udvikling på aktiemarkederne i 2. halvår. Kursstigningerne forventes drevet af de cykliske aktier, som således ventes at klare sig bedre end defensive aktier.

De største risikofaktorer for aktiemarkedsudviklingen vurderes at komme fra usikkerheden omkring spændingerne i forholdet mellem Ukraine og Rusland samt intern uro i Irak.

Foreningen forventer på baggrund af ovennævnte, at strategien i foreningens obligationsinvesteringer vil være forsigtig med fokus på lav renterisiko i 2. halvår. Foreningens strategi på aktieområdet vil være at fortsætte overvægtningen af cykliske aktier, idet disse aktier vurderes som værende billige relativt til defensive aktier.

På basis af ovennævnte forventninger skønner foreningens ledelse, at foreningens obligationsafdelinger og afdeling Mix Defensiv vil give beskedne positive afkast i 2. halvår 2014. Aktieafdelingerne og afdelingerne Mix og Mix Offensiv skønnes at kunne levere positive afkast i resten af 2014.

Ledelsens forventninger til resten af 2014 er forbundet med usikkerhed.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

Medlemmernes langsigtede interesser varetages bl.a. gennem fokus på en fornuftig sammenhæng mellem risiko og afkast i de investeringer, der foretages.

Bestyrelsen har besluttet, at foreningens investeringer bør foretages i selskaber, der opfylder de krav og forventninger om ansvarlighed, som følger dansk lovgivning og internationale konventioner tiltrådt af Danmark eller er udtrykt af den danske regering eller af Folketinget. Det kan være krav om respekt af menneskerettigheder, børns rettigheder, faglige og sociale rettigheder eller krav om hensyn til sikkerhed og sundhed hos ansatte eller forbrugere samt krav om hensyn til miljøet.

Det er bestyrelsens vurdering, at de bedste resultater skabes i de selskaber, der kan kombinere forretnings- og økonomisk dygtighed med en ansvarlig samfundsadfærd. Bestyrelsen har derfor orienteret foreningens rådgivere om at være opmærksomme på, om foreningens investeringer opfylder disse krav.

Hvis et selskab skønnes at overtræde retningslinjerne, vurderes selskabets egen information om baggrunden og hensigter. Afhængigt heraf sælges eller fastholdes investeringerne.

Politikken har i 1. halvår 2014 ikke givet anledning til frasalg af positioner fra foreningens investeringer.

Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

Det er foreningens politik, at begge køn skal være repræsenteret i foreningens bestyrelse. Politikken var opfyldt ved udgangen af 1. halvår 2014.

Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

Bestyrelsens politik for udøvelse af stemmerettigheder på foreningens værdipapirer er, at foreningen som hovedregel følger indstillingen fra det pågældende selskab ud fra en holdning om, at selskabets ledelse har taget hensyn til aktionærernes interesser. Det kan ske enten ved aktiv afgivelse af stemme eller ved undladelse af at stemme ud fra en konkret vurdering af, om den nødvendige indsats vil kunne bibringe den forventede udvikling. Alternativt kan foreningen vælge at afhænde aktierne.

Foreningens investeringsforvaltningsselskab har ved almindelige generalforsamlinger beføjelse til, at bemyndige investeringsrådgiveren til at udøve foreningens rettigheder til at afgive stemme på den form, som aktieselskabet giver adgang til. Er der kontroversielle forhold på dagsordenen, eller ønskes særlige synspunkter fremført, kan dette først finde sted efter behandling i bestyrelsen. Foreningens investeringsforvaltningsselskab registrerer og arkiverer i disse tilfælde oplysninger og beslutninger om stemmeafgivelse på foreningens vegne.

Foreningen har i 1. halvår 2014 ikke gjort brug af sin stemmeret.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er 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 i foreningens afdelinger, der kan have påvirket indregningen eller målingen heraf.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer fortrinsvist i børsnoterede obligationer og skatkammerbeviser udstedt af den danske stat eller af danske realkreditinstitutter. Afdelingen kan endvidere investere i erhvervsobligationer. Obligationsinvesteringerne i afdelingen kan have en gennemsnitlig varighed mellem 0 og 4 år.

Investeringsstrategien i afdelingen fokuserer på absolut afkast, hvor kurstab søges undgået. Renterisikoen i afdelingen kan derfor i perioder afvige væsentligt fra benchmarkvarigheden, hvorved afdelingens afkast kan udvikle sig forskelligt fra benchmark.

Afdelingen henvender sig til investorer med en investeringshorisont på minimum to år. Afdelingen kan benyttes til investering af såvel fri opsparing som pensionsmidler.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der minimum er på linje med afdelingens benchmark. Afdelingen har skiftet benchmark pr. 6. september 2013. Benchmarket er Nordea Constant Maturity Government 2 years.

Afdelingens rådgiver er Alm. Brand Bank A/S.

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 1,79%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 0,32% i samme periode. Afkastet er højere end ledelsens forventning primo året samt højere end benchmark. Afkastet findes tilfredsstillende.

Afdelingens afkast blev i halvåret påvirket positivt af rentefaldet i 1. halvår. Dernæst opnåede afdelingen et positivt bidrag med investeringer udelukkende i realkreditobligationer, der klarede sig bedre end tilsvarende statsobligationer.

Strategien i afdelingen har i halvåret været at holde fokus på absolut afkast for at bevare værdien af investeringerne. Strategien, som blev introduceret i 2013, søger at styre renterisikoen, således at denne holdes lav (0-2 år), når risikomodellen tilsiger en tendens til faldende obligationskurser. Når modellen tilsiger stigende obligationskurser, øges renterisikoen til 2-4 år.

I afdelingen har der endvidere været fokus på udvælgelsen af de enkelte obligationer, hvor foreningens rådgiver har søgt obligationer med særlige karakteristika som fx lav udtræknings sandsynlighed for at øge afkastet i afdelingen.

Afdelingens nettoresultat blev på 7,3 mio. kr. Ultimo juni 2014 udgjorde formuen i afdelingen 424,8 mio. kr. svarende til en indre værdi på 102,84 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har suppleret med benchmarkafkast de seneste fem år til ultimo juni 2014 været 0,7% p.a., svarende til risikoniveau 2 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2013.

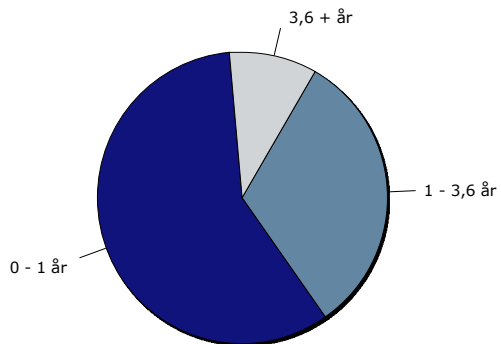
Forventninger

Afdelingens strategi for 2. halvår er at søge at beskytte det afkast, der er opnået i 1. halvår. Umiddelbart findes markedsrenten lav og obligationer dyre. Renterisikoen forventes derfor at blive holdt i den nedre del af investeringsrammerne.

Renten forventes at stige svagt gennem 2. halvår. Højere vækst i USA samt forventning om inflation på sigt i Europa forventes at ville skabe et pres i opadgående retning. Der ventes ikke en markant rentestigning, idet inflationen fortsat er lav i Europa, og Den Europæiske Centralbank ventes at føre en lempelig pengepolitik.

Foreningens ledelse forventer derfor et beskedent positivt afkast for afdelingen i 2. halvår.

Varighedsfordeling



Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Alm. Brand Invest, Korte Obligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renter og udbytter	5.238	3.932
Kursgevinster og -tab	3.197	-2.257
Administrationsomkostninger	-1.181	-1.041
Halvårets nettoresultat	7.254	634

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2014	31. dec. 2013
Aktiver		
Likvide midler	2.622	602
Obligationer	431.375	388.713
Andre aktiver	3.629	3.769
Aktiver i alt	437.626	393.084
Passiver		
Medlemmernes formue	424.769	387.438
Anden gæld	12.857	5.646
Passiver i alt	437.626	393.084

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	95,8	97,5
Øvrige finansielle instrumenter	4,2	2,5
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Periodens afkast i procent	1,79	0,93	0,21	0,57	0,35
Indre værdi pr. andel	102,84	102,13	101,39	101,09	100,23
A conto udlodning pr. andel	-	1,10	-	-	-
Omkostningsprocent	0,29	0,64	0,32	0,38	0,32
Sharpe ratio	1,21	0,65	0,44	-	-
Periodens nettoresultat	7.254	3.209	634	770	362
Medlemmernes formue ultimo	424.769	387.438	340.036	283.322	110.619
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	4.131	3.794	3.354	2.803	1.104

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer fortrinsvist i børsnoterede obligationer og skatkammerbeviser udstedt af den danske stat eller af danske realkreditinstitutter. Afdelingen kan endvidere investere i erhvervsobligationer. Obligationer investeringerne i afdelingen kan have en gennemsnitlig varighed på mellem 3 og 8 år.

Investeringsstrategien i afdelingen fokuserer på absolut afkast, hvor kurstab søges undgået. Renterisikoen i afdelingen kan derfor i perioder afvige væsentligt fra benchmarkvarigheden, hvorved afdelingens afkast kan udvikle sig forskelligt fra benchmark.

Afdelingen henvender sig til investorer med en investeringshorisont på minimum tre år. Afdelingen kan benyttes til investering af såvel fri opsparing som pensionsmidler.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark. Afdelingen har skiftet benchmark pr. 6. september 2013. Benchmark er 50% Nordea Constant Maturity Government 5 year og 50% Nordea Constant Maturity Government 6 year.

Afdelingens rådgiver er Alm. Brand Bank A/S.

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 4,60%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 3,48% i samme periode. Afkastet er højere end ledelsens forventning primo året samt højere end benchmark. Afkastet findes tilfredsstillende.

Afdelingens afkast blev i halvåret påvirket positivt af rentefaldet i 1. halvår. Dernæst opnåede afdelingen et positivt bidrag med investeringer udelukkende i realkreditobligationer, der klarede sig bedre end tilsvarende statsobligationer.

Strategien i afdelingen har i halvåret været at holde fokus på absolut afkast for at bevare værdien af investeringerne. Strategien, som blev introduceret i 2013, søger at styre renterisikoen, således at denne

holdes lav (3-5 år), når risikomodellen tilsiger en tendens til faldende obligationskurser. Når modellen tilsiger stigende obligationskurser, øges renterisikoen til 5-8 år.

I afdelingen har der endvidere været fokus på udvælgelsen af de enkelte obligationer, hvor foreningens rådgiver har søgt obligationer med særlige karakteristika som fx lav udtrækningssandsynlighed for at øge afkastet i afdelingen.

Afdelingens nettoresultat blev på 44,1 mio. kr. Ultimo juni 2014 udgjorde formuen i afdelingen 1.022,8 mio. kr. svarende til en indre værdi på 102,90 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo juni 2014 været 1,5% p.a., svarende til risikoniveau 2 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Afdelingens væsentligste risikofaktor er rente- og obligationsmarkedsrisiko. Afdelingens investeringsstrategi sigter imod en middel renterisiko.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2013.

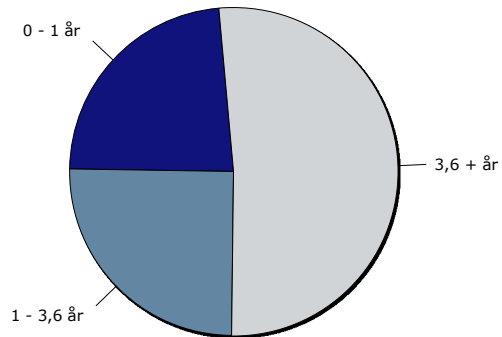
Forventninger

Afdelingens strategi for 2. halvår er at søge at beskytte det afkast, der er opnået i 1. halvår. Umiddelbart findes markedsrenten lav og obligationer dyre. Renterisikoen forventes derfor at blive holdt i den nedre del af investeringsrammerne.

Renten forventes at stige svagt gennem 2. halvår. Højere vækst i USA samt forventning om inflation på sigt i Europa forventes at ville skabe et pres i opadgående retning. Der ventes ikke en markant rentestigning, idet inflationen fortsat er lav i Europa, og Den Europæiske Centralbank ventes at føre en lempelig pengepolitik.

Foreningens ledelse forventer derfor et beskedent positivt afkast for afdelingen i 2. halvår.

Varighedsfordeling



Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Alm. Brand Invest, Lange Obligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renter og udbytter	12.486	10.777
Kursgevinster og -tab	35.530	-8.211
Administrationsomkostninger	-3.943	-2.047
Halvårets nettoresultat	44.073	519

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2014	31. dec. 2013
Aktiver		
Likvide midler	3.699	359
Obligationer	1.034.242	991.526
Andre aktiver	7.853	10.022
Aktiver i alt	1.045.794	1.001.907
Passiver		
Medlemmernes formue	1.022.769	988.409
Anden gæld	23.025	13.498
Passiver i alt	1.045.794	1.001.907

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	96,8	97,7
Øvrige finansielle instrumenter	3,2	2,3
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent	4,60	0,46	0,04	1,82	0,07	3,47
Indre værdi pr. andel	102,90	100,13	99,71	100,21	95,56	101,39
A conto udlodning pr. andel	-	1,80	-	-	-	-
Omkostningsprocent	0,40	0,52	0,26	0,26	0,30	0,29
Sharpe ratio	1,76	1,15	1,23	0,89	0,32	-0,06
Periodens nettoresultat	44.073	6.298	519	15.421	-201	34.430
Medlemmernes formue ultimo	1.022.769	988.409	753.490	832.365	869.820	1.000.165
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	9.938	9.870	7.556	8.307	9.103	9.864

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i nordiske børsnoterede aktier. Investeringerne i afdelingen er koncentreret på 25-40 selskaber fordelt på forskellige brancher. Afdelingen følger foreningens generelle politik om etik i investeringerne.

Afdelingen henvender sig til investorer med en investeringshorisont på minimum fire år. Afdelingen kan benyttes til investering af såvel fri opsparing som pensionsmidler.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der som minimum er på linje med afdelingens benchmark, som er MSCI Nordic Countries Index inkl. udbytte målt i danske kroner.

Afdelingens rådgiver er Alm. Brand Bank A/S.

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 4,14%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 8,74% i samme periode. Afkastet er på niveau med ledelsens forventning primo året, men lavere end benchmark. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

De nordiske aktiemarkeder steg samlet mere end det globale aktiemarked trukket af især det danske og det norske aktiemarked. Drivkraften bag kursstigningerne har været de defensive aktier og de obligationslignende aktier, idet det lave renteniveau har fået investorerne til at jage afkast og udbytte i den defensive del af aktiemarkedet. Derimod har cykliske aktier ikke i samme grad oplevet kursstigninger, trods opjusteringer af indtjeningsforventninger og en attraktiv prisfastsættelse.

Strategien i afdelingen har i 1. halvår været at holde en overvægt af cykliske aktier og samtidig undervægtede defensive sektorer, idet sidstnævnte vurderedes at være for højt prisfastsatte. Markedsudviklingen og strategien bevirkede, at afdelingen gav et lavere afkast end benchmark i 1. halvår.

Ovennævnte kunne ikke opvejes af, at afdelingens største position, Novo Nordisk, havde et godt halvår med en kursstigning på over 25%.

Afdelingens nettoresultat blev på 12,3 mio. kr. Ultimo juni 2014 udgjorde formuen i afdelingen 363,9 mio. kr. svarende til en indre værdi på 141,74 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo juni 2014 været 20,4% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, valutarisiko samt udstederspecifik risiko.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2013.

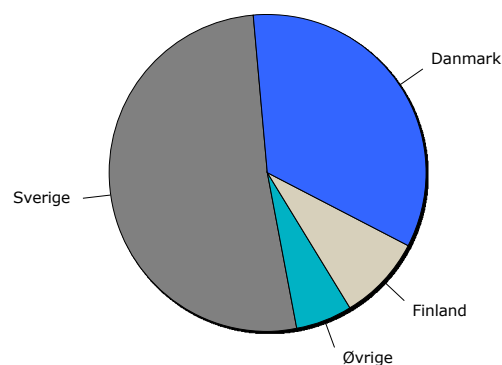
Forventninger

Med udsigt til økonomisk fremgang i verden og fortsat indtjeningsvækst i nordiske selskaber forventes aktiekurserne på de nordiske aktiemarkeder at stige i det kommende halve år. Især cykliske aktier forventes at drive aktiekursstigningerne.

Strategien i afdelingen vil være at fastholde en overvægt af cykliske aktier, idet disse aktier vurderes at have størst afkastpotentiale i de kommende år.

På baggrund af ovennævnte forventer foreningens ledelse et positivt afkast i afdelingen i 2. halvår af 2014. Forventningen er imidlertid behæftet med en vis usikkerhed.

Landefordeling



Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renter og udbytter	8.324	4.716
Kursgevinster og -tab	7.725	-2.564
Administrationsomkostninger	-2.818	-1.461
Resultat før skat	13.231	691
Skat	-954	-565
Halvårets nettoresultat	12.277	126

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2014	31. dec. 2013
Aktiver		
Likvide midler	1	-45
Kapitalandele	367.648	332.074
Andre aktiver	460	129
Aktiver i alt	368.109	332.158
Passiver		
Medlemmernes formue	363.901	331.263
Anden gæld	4.208	895
Passiver i alt	368.109	332.158

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	98,1	99,7
Øvrige finansielle instrumenter	1,9	0,3
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent	4,14	17,20	0,85	9,14	-5,35	8,36
Indre værdi pr. andel	141,74	136,89	117,79	101,35	117,36	106,44
A conto udlodning pr. andel	-	0,80	-	-	-	-
Omkostningsprocent	0,86	1,72	0,84	0,83	0,84	0,88
Sharpe ratio	0,59	0,65	-0,05	-0,29	-0,02	0,70
Periodens nettoresultat	12.277	37.052	126	15.258	-11.525	15.373
Medlemmernes formue ultimo	363.901	331.263	176.690	143.622	191.897	195.124
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.567	2.419	1.500	1.417	1.635	1.833

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i børsnoterede, europæiske aktier og depotbeviser (fx ADR's og GDR's). Investeringerne i afdelingen er koncentreret på 30-50 selskaber fordelt på forskellige lande og brancher. Afdelingen følger foreningens generelle politik om etik i investeringerne.

Afdelingen henvender sig til investorer med en investeringshorisont på minimum fire år. Afdelingen kan benyttes til investering af såvel fri opsparing som pensionsmidler.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der minimum er på linje med afdelingens benchmark, som er MSCI Europe inkl. udbytte målt i danske kroner.

Afdelingens rådgiver er Alm. Brand Bank A/S.

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 2,24%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 6,08% i samme periode. Afkastet er lavere end ledelsens forventning primo året og lavere end benchmark. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Drivkraften bag kursstigningerne på de europæiske aktiemarkeder har været de defensive aktier og de obligationslignende aktier. Det lave renteniveau har fået investorerne til at jage afkast og udbytte i den defensive del af aktiemarkederne. Derimod har cykliske aktier ikke i samme grad oplevet kursstigninger, trods opjusteringer af indtjeningsforventninger og en attraktiv prisfastsættelse.

Strategien i afdelingen har i 1. halvår været at holde en overvægt af cykliske aktier og samtidig undervægtede defensive sektorer, idet sidstnævnte vurderedes at være for højt prisfastsatte. Markedsudviklingen og strategien bevirkede, at afdelingen gav et lavere afkast end benchmark i 1. halvår.

Afdelingens nettoresultat blev på 1,3 mio. kr. Ultimo juni 2014 udgjorde formuen i afdelingen 159,7 mio. kr. svarende til en indre værdi på 82,60 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo juni 2014 været 16,9% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, valutarisiko samt udstederspecifik risiko.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2013.

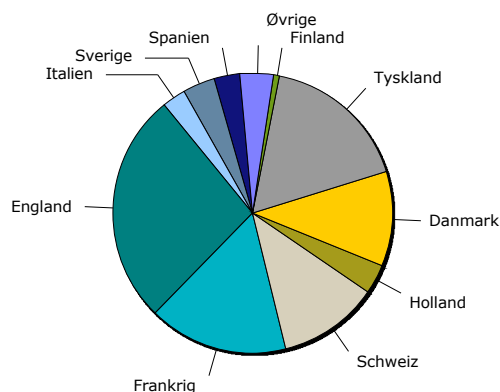
Forventninger

Med udsigt til økonomisk fremgang i verden og fortsat indtjeningsvækst i europæiske selskaber forventes aktiekurserne på de europæiske aktiemarkeder at stige i det kommende halve år. Især cykliske aktier forventes at drive aktiekursstigningerne.

Strategien i afdelingen vil være at fastholde en overvægt af cykliske aktier, idet disse aktier vurderes at have størst afkastpotentiale i de kommende år.

På baggrund af ovennævnte forventer foreningens ledelse et positivt afkast i afdelingen i 2. halvår af 2014. Forventningen er imidlertid behæftet med en vis usikkerhed.

Landefordeling



Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renter og udbytter	2.264	2.514
Kursgevinster og -tab	263	3.280
Administrationsomkostninger	-874	-902
Resultat før skat	1.653	4.892
Skat	-370	-328
Halvårets nettoresultat	1.283	4.564

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2014	31. dec. 2013
Aktiver		
Likvide midler	2.029	590
Kapitalandele	158.884	104.241
Afledte finansielle instrumenter	-	-
Andre aktiver	2.598	352
Aktiver i alt	163.511	105.183
Passiver		
Medlemmernes formue	159.714	104.913
Anden gæld	3.797	270
Passiver i alt	163.511	105.183

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	95,0	98,9
Øvrige finansielle instrumenter	5,0	1,1
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent	2,24	17,74	4,48	6,15	-0,02	-3,40
Indre værdi pr. andel	82,60	80,80	71,70	61,39	66,92	57,72
A conto udlodning pr. andel	-	0,00	-	-	-	-
Omkostningsprocent	0,82	1,81	0,86	0,86	0,88	0,89
Sharpe ratio	0,83	0,74	0,05	-0,40	-0,18	-0,53
Periodens nettoresultat	1.283	16.840	4.564	6.410	59	-4.403
Medlemmernes formue ultimo	159.714	104.913	99.836	99.479	120.929	127.508
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.933	1.298	1.392	1.620	1.807	2.209

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer globalt i børsnoterede aktier og depotbeviser (fx ADR's og GDR's). Investeringerne i afdelingen er koncentreret på 30-60 selskaber fordelt på forskellige brancher. Afdelingen følger foreningens generelle politik om etik i investeringerne.

Afdelingen henvender sig til investorer med en investeringshorisont på minimum fire år. Afdelingen kan benyttes til investering af såvel fri opsparing som pensionsmidler.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der minimum er på linje med afdelingens benchmark. Afdelingen har ændret benchmark pr. 6. September 2013. Benchmark er MSCI All Country World inkl. udbytte, målt i danske kroner.

Afdelingens rådgiver er Alm. Brand Bank A/S.

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 1,85%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 6,79% i samme periode. Afkastet er lavere end ledelsens forventning primo året og lavere end benchmark. Afkastet findes ikke tilfredsstillende.

Drivkraften bag kursstigningerne på de globale aktiemarkeder har været de defensive aktier og de obligationslignende aktier. Det lave renteniveau har fået investorerne til at jage afkast og udbytte i den defensive del af aktiemarkedene. Derimod har cykliske aktier ikke i samme grad oplevet kursstigninger, trods opjusteringer af indtjeningsforventninger og en attraktiv prisfastsættelse.

Strategien i afdelingen har i 1. halvår været at holde en overvægt af cykliske aktier og samtidig undervægte defensive sektorer, idet sidstnævnte vurderedes at være for højt prisfastsatte. Markedsudviklingen og strategien bevirkede, at afdelingen gav et lavere afkast end benchmark i 1. halvår.

Afdelingens nettoresultat blev på -0,2 mio. kr. Ultimo juni 2014 udgjorde formuen i afdelingen 540,3 mio. kr. svarende til en indre værdi på 82,97 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo juni 2014 været 14,4% p.a., svarende til risikoniveau 5 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, valutarisiko samt udstederspecifik risiko.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2013.

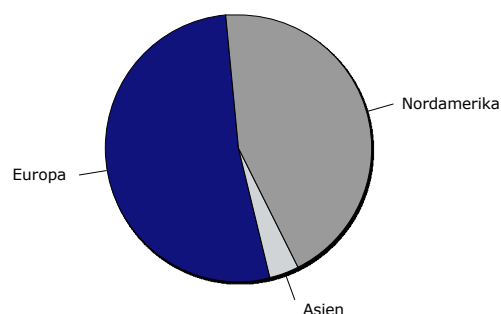
Forventninger

Med udsigt til økonomisk fremgang i verden og fortsat indtjeningsvækst forventes aktiekurserne på de globale aktiemarkeder at stige i det kommende halve år. Især cykliske aktier forventes at drive aktiekursstigningerne.

Strategien i afdelingen vil være at fastholde en overvægt af cykliske aktier, idet disse aktier vurderes at have størst afkastpotentiale i de kommende år.

På baggrund af ovennævnte forventer foreningens ledelse et positivt afkast i afdelingen i 2. halvår af 2014. Forventningen er imidlertid behæftet med en vis usikkerhed.

Regionsfordeling



Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Alm. Brand Invest, Globale Aktier

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renter og udbytter	3.047	3.297
Kursgevinster og -tab	-219	14.853
Administrationsomkostninger	-2.535	-1.909
Resultat før skat	293	16.241
Skat	-471	-426
Halvårets nettoresultat	-178	15.815

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2014	31. dec. 2013
Aktiver		
Likvide midler	2.429	128
Kapitalandele	540.456	241.014
Andre aktiver	6.760	254
Aktiver i alt	549.645	241.396
Passiver		
Medlemmernes formue	540.314	240.935
Anden gæld	9.331	461
Passiver i alt	549.645	241.396

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	96,7	99,7
Øvrige finansielle instrumenter	3,3	0,3
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent	1,85	20,32	7,91	6,95	-4,60	2,59
Indre værdi pr. andel	82,97	81,47	73,07	65,24	62,02	57,46
A conto udlodning pr. andel	-	0,00	-	-	-	-
Omkostningsprocent	1,01	1,76	0,90	0,87	0,90	0,89
Sharpe ratio	1,07	0,91	0,19	-0,33	-0,28	0,37
Periodens nettoresultat	-178	40.391	15.815	12.354	-8.412	1.575
Medlemmernes formue ultimo	540.314	240.935	213.165	187.905	175.829	181.306
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	6.512	2.957	2.917	2.880	2.835	3.155

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i aktier og obligationer. Der investeres fortrinsvis i børsnoterede danske og udenlandske aktier samt obligationer udstedt i danske kroner. Fordelingen mellem aktier og obligationer vil variere over tid afhængigt af forventningerne til udviklingen på aktie- og obligationsmarkederne. Afdelingen kan maksimalt investere 20% af formuen i erhvervsobligationer og må ikke investere i præmieobligationer og konvertible obligationer.

Afdelingen henvender sig til investorer med en investeringshorisont på minimum tre år.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der minimum er på linje med afdelingens benchmark. Benchmarket er 30% MSCI Nordic Countries, 30% MSCI World og 40% Nordea Constant Maturity Government 5 year.

Afdelingens rådgiver er Alm. Brand Bank A/S.

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 3,14%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 5,96% i samme periode. Afkastet er på niveau med ledelsens forventning primo halvåret, men relativt til benchmark findes afkastet ikke tilfredsstillende.

Afdelingen har ligget overvægtet i aktier i 1. halvår. Aktieandelen har været ca. 65% af formuen gennem halvåret. Aktivfordelingen har bidraget positivt til afdelingens samlede afkast i 1. halvår 2014, hvorimod valget af aktier har trukket afdelingens afkast ned.

Obligationssdelen

Afdelingens obligationsafkast blev i halvåret påvirket positivt af rentefaldet i 1. halvår. Dernæst opnåede afdelingen positivt bidrag med investeringer udelukkende i realkreditobligationer, der klarede sig bedre end tilsvarende statsobligationer.

I afdelingen har der været fokus på udvælgelsen af de enkelte obligationer, hvor foreningens rådgiver har søgt obligationer med særlige karakteristika som fx lav udtræknings sandsynlighed for at øge afkastet i afdelingen.

Aktiedelen

Drivkraften bag kursstigningerne på de globale aktiemarkeder har været de defensive aktier og de obligationslignende aktier. Det lave renteniveau har fået investorerne til at jage afkast og udbytte i den defensive del af aktiemarkederne. Derimod har cykliske aktier ikke i samme grad oplevet kursstigninger, trods opjusteringer af indtjeningsforventninger og en attraktiv prisfastsættelse.

Strategien i afdelingens aktiedel har i 1. halvår været at holde en overvægt af cykliske aktier og samtidig undervægte defensive sektorer, idet sidstnævnte vurderedes at være for højt prisfastsatte. Markedsudviklingen og strategien bevirkede, at afdelingen gav et lavere afkast end benchmark i 1. halvår.

Afdelingens nettoresultat blev på 24,2 mio. kr. Ultimo juni 2014 udgjorde formuen i afdelingen 245,7 mio. kr. svarende til en indre værdi på 132,71 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo juni 2014 været 9,2% p.a., svarende til risikoniveau 4 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Investering i afdelingen er udsat for risiko ved investeringsstrategi, aktiemarkedsrisiko, valutarisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, modpartsrisiko samt risiko på kontantindestående.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2013.

Forventninger

Højere vækst i USA samt forventning om inflation på sigt i Europa forventes at få renterne til at stige svagt gennem 2. halvår. Den økonomiske fremgang forventes at skabe indtjeningsvækst, hvilket ventes at ville understøtte aktiekurserne i det kommende halvår. Især cykliske aktier forventes at drive aktiekursstigningerne.

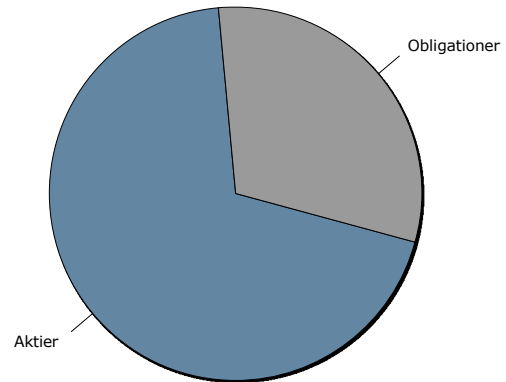
Afdelingen forventes derfor at ville fastholde en høj aktieandel i afdelingen.

Afdelingens strategi for obligationsdelen i 2. halvår er at søge at beskytte det afkast, der er opnået i 1. halvår. Umiddelbart findes markedsrenten lav og obligationer dyre. Renterisikoen forventes derfor at blive holdt i den nedre del af investeringsrammerne.

Strategien i aktiedelen af afdelingen vil være at fastholde en overvægt af cykliske aktier, idet disse aktier vurderes at have størst afkastpotentiale i de kommende år.

På baggrund af ovennævnte forventer foreningens ledelse et positivt afkast i afdelingen i 2. halvår af 2014. Forventningen er imidlertid behæftet med en vis usikkerhed.

Aktivfordeling



Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Alm. Brand Invest, Mix

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renter og udbytter	9.332	9.690
Kursgevinster og -tab	19.226	6.821
Administrationsomkostninger	-3.550	-3.380
Resultat før skat	25.008	13.131
Skat	-836	-770
Halvårets nettoresultat	24.172	12.361

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2014	31. dec. 2013
Aktiver		
Likvide midler	2.142	4.550
Obligationer	79.418	183.150
Kapitalandele	171.498	354.682
Andre aktiver	895	1.734
Aktiver i alt	253.953	544.116
Passiver		
Medlemmernes formue	245.693	543.720
Anden gæld	8.260	396
Passiver i alt	253.953	544.116

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	95,7	98,8
Øvrige finansielle instrumenter	4,3	1,2
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent	3,14	11,98	2,66	5,61	-2,72	5,27
Indre værdi pr. andel	132,71	131,99	121,00	112,66	113,03	109,88
A conto udlodning pr. andel	-	3,40	-	-	-	-
Omkostningsprocent	0,66	1,25	0,68	0,57	0,70	0,62
Sharpe ratio	1,06	1,00	0,29	-0,18	-0,05	1,28
Periodens nettoresultat	24.172	56.858	12.361	27.744	-12.167	18.199
Medlemmernes formue ultimo	245.693	543.720	487.919	416.346	433.763	372.092
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.852	4.120	4.033	3.696	3.838	3.386

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer i danske og udenlandske aktier og obligationer. Fordelingen mellem aktier og obligationer vil variere over tid afhængigt af forventningerne til udviklingen på aktie- og obligationsmarkederne. Afdelingen kan maksimalt investere 25% af formuen i erhvervsobligationer og må ikke investere i præmieobligationer og konvertible obligationer. Afdelingen kan desuden investere i depotbeviser (fx ADRs og GDRs).

Afdelingen henvender sig til investorer med en investeringshorisont på minimum fire år.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der minimum er på linje med afdelingens benchmark. Benchmark var til september 2013 75% MSCI World Index Net TR Local og 25% Danmarks Nationalbanks indskudsbevisrente. Derefter ændredes benchmark til 40% MSCI Nordic Countries, 40% MSCI World og 20% Nordea Constant Maturity Government 5 year.

Afdelingens rådgiver er Alm. Brand Bank.

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 3,66%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 6,88% i samme periode. Afkastet er på niveau med ledelsens forventning primo året, men relativt til benchmark findes afkastet ikke tilfredsstillende.

Afdelingen har ligget overvægtet i aktier i 1. halvår. Aktieandelen var ca. 87% af formuen ved udgangen af 1. halvår. Aktivfordelingen har bidraget positivt til afdelingens samlede afkast i 1. halvår 2014, hvorimod valget af aktier har trukket afdelingens afkast ned.

Obligationsdelen

Afdelingens obligationsafkast blev i halvåret påvirket positivt af rentefaldet i 1. halvår. Dernæst opnåede afdelingen positivt bidrag med investeringer udelukkende i realkreditobligationer, der klarede sig bedre end tilsvarende statsobligationer.

I afdelingen har der været fokus på udvælgelsen af de enkelte obligationer, hvor foreningens rådgiver har søgt obligationer med særlige karakteristika som fx lav udtrækningssandsynlighed for at øge afkastet i afdelingen.

Aktiedelen

Drivkraften bag kursstigningerne på de globale aktiemarkeder har været de defensive aktier og de obligationslignende aktier. Det lave renteniveau har fået investorerne til at jage afkast og udbytte i den defensive del af aktiemarkederne. Derimod har cykliske aktier ikke i samme grad oplevet kursstigninger, trods opjusteringer af indtjeningsforventninger og en attraktiv prisfastsættelse.

Strategien i afdelingens aktiedel har i 1. halvår været at holde en overvægt af cykliske aktier og samtidig undervægte defensive sektorer, idet sidstnævnte vurderedes at være for højt prisfastsatte. Markedsudviklingen og strategien bevirkede, at afdelingen gav et lavere afkast end benchmark i 1. halvår.

Afdelingens nettoresultat blev på 21,8 mio. kr. Ultimo juni 2014 udgjorde formuen i afdelingen 104,6 mio. kr. svarende til en indre værdi på 175,41 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo juni 2014 været 12,0% p.a., svarende til risikoniveau 5 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Investering i afdelingen er udsat for risiko ved investeringsstil, aktiemarkedsrisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, kreditrisiko, valutarisiko, modpartsrisiko og risiko på kontantindestående.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2013.

Forventninger

Højere vækst i USA samt forventning om inflation på sigt i Europa forventes at få renterne til at stige svagt gennem 2. halvår. Den økonomiske fremgang forventes at skabe indtjeningsvækst, hvilket ventes at ville understøtte aktiekurserne i det kommende halvår. Især cykliske aktier forventes at drive aktiekursstigningerne.

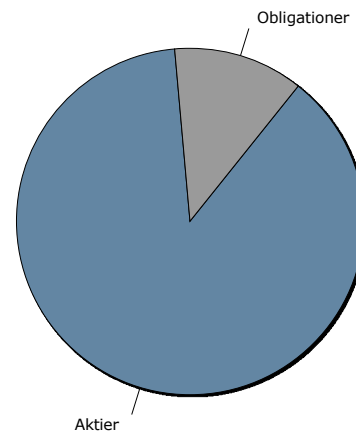
Afdelingen forventes derfor at ville fastholde en høj aktieandel i afdelingen.

Afdelingens strategi for obligationsdelen i 2. halvår er at søge at beskytte det afkast, der er opnået i 1. halvår. Umiddelbart findes markedsrenten lav og obligationer dyre. Renterisikoen forventes derfor at blive holdt i den nedre del af investeringsrammerne.

Strategien i aktiedelen af afdelingen vil være at fastholde en overvægt af cykliske aktier, idet disse aktier vurderes at have størst afkastpotentiale i de kommende år.

På baggrund af ovennævnte forventer foreningens ledelse et positivt afkast i afdelingen i 2. halvår af 2014. Forventningen er imidlertid behæftet med en vis usikkerhed.

Aktivfordeling



Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Alm. Brand Invest, Mix Offensiv

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renter og udbytter	7.873	3.022
Kursgevinster og -tab	17.674	28.636
Administrationsomkostninger	-2.684	-3.388
Resultat før skat	22.863	28.270
Skat	-1.060	-
Halvårets nettoresultat	21.803	28.270

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2014	31. dec. 2013
Aktiver		
Likvide midler	1.228	2.248
Obligationer	13.391	59.035
Kapitalandele	93.564	360.545
Andre aktiver	320	566
Aktiver i alt	108.503	422.394
Passiver		
Medlemmernes formue	104.580	421.546
Anden gæld	3.923	848
Passiver i alt	108.503	422.394

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	95,1	99,1
Øvrige finansielle instrumenter	4,9	0,9
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent	3,66	15,36	7,42	3,94	2,68	-1,56
Indre værdi pr. andel	175,41	169,21	157,57	138,99	149,25	139,03
A conto udlodning pr. andel	-	0,00	-	-	-	-
Omkostningsprocent	0,67	1,66	0,85	0,79	0,89	0,82
Sharpe ratio	0,61	0,51	0,25	-0,25	0,11	0,16
Periodens nettoresultat	21.803	57.532	28.270	25.650	11.419	-7.061
Medlemmernes formue ultimo	104.580	421.546	400.404	355.300	472.405	426.791
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	596	2.491	2.541	2.556	3.165	3.048

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer primært i danske obligationer udstedt i danske kroner eller euro samt i børsnoterede danske og udenlandske aktier. Fordelingen mellem aktier og obligationer vil variere over tid afhængigt af forventningerne til udviklingen på aktie- og obligationsmarkederne. Afdelingen kan maksimalt investere 15% af formuen i aktier og 25% i erhvervsobligationer.

Afdelingen henvender sig til investorer med en investeringshorisont på minimum to år.

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med det formål at give et afkast, der minimum er på linje med afdelingens benchmark. Benchmark er 92,5% Nordea Constant Maturity Government 3 year og 7,5% MSCI World.

Afdelingens rådgiver er Alm. Brand Bank.

Afdelingen blev igangsat den 27. februar 2014.

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 0,32% i perioden 27. februar til 30. juni 2014. Afdelingens benchmark gav et afkast på 0,82% i samme periode. Afkastet er lavere en benchmark, hvilket kan tilskrives en høj omkostningsprocent grundet lav formue i opstartsfasen.

Afdelingen har i perioden siden start været undervægtet i obligationer. Andelen udgjorde ved udgangen af halvåret ca. 86%.

Obligationdelen

Afdelingens obligationsafkast blev i halvåret påvirket positivt af rentefaldet i 1. halvår. Dernæst opnåede afdelingen positivt bidrag med investeringer udelukkende i realkreditobligationer, der klarede sig bedre end tilsvarende statsobligationer.

I afdelingen har der været fokus på udvælgelsen af de enkelte obligationer, hvor foreningens rådgiver har søgt obligationer med særlige karakteristika som fx lav udtræknings sandsynlighed for at øge afkastet i afdelingen.

Aktiedelen

Drivkraften bag kursstigningerne på de globale aktiemarkeder har været de defensive aktier og de obligationslignende aktier. Det lave renteniveau har fået investorerne til at jage afkast og udbytte i den defensive del af aktiemarkederne. Derimod har cykliske aktier ikke i samme grad oplevet kursstigninger, trods opjusteringer af indtjeningsforventninger og en attraktiv prisfastsættelse.

Strategien i afdelingens aktiedel har i 1. halvår været at holde en overvægt af cykliske aktier og samtidig undervægte defensive sektorer, idet sidstnævnte vurderedes at være for højt prisfastsatte. Markedsudviklingen og strategien medvirkede til, at afdelingen gav et lavere afkast end benchmark i 1. halvår.

Afdelingens nettoresultat blev på 0,2 mio. kr. Ultimo juni 2014 udgjorde formuen i afdelingen 72,5 mio. kr. svarende til en indre værdi på 99,51 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har suppleret med benchmarkafkast de seneste fem år til ultimo juni 2014 været 1,9% p.a., svarende til risikoniveau 2 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

Investering i afdelingen er udsat for risiko ved investeringsstil, aktiemarkedsrisiko, rente- og obligationsmarkedsrisiko, kreditrisiko, valutarisiko, modpartsrisiko og risiko på kontantindestående.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2013.

Forventninger

Højere vækst i USA samt forventning om inflation på sigt i Europa forventes at få renterne til at stige svagt gennem 2. halvår. Den økonomiske fremgang forventes at skabe indtjeningsvækst, hvilket ventes at ville understøtte aktiekurserne i det kommende halvår. Især cykliske aktier forventes at drive aktiekursstigningerne.

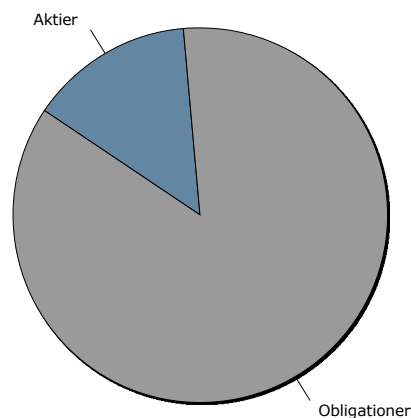
Afdelingen forventes derfor at ville fastholde en andel af aktier i den høje ende af investeringsrammerne for afdelingen.

Afdelingens strategi for obligationsdelen i 2. halvår er at søge at beskytte formuen. Umiddelbart findes markedsrenten lav og obligationer dyre. Renterisikoen forventes derfor at blive holdt i den nedre del af investeringsrammerne.

Strategien i aktiedelen af afdelingen vil være at fastholde en overvægt af cykliske aktier, idet disse aktier vurderes at have størst afkastpotentiale i de kommende år.

På baggrund af ovennævnte forventer foreningens ledelse et beskedent positivt afkast i afdelingen i 2. halvår af 2014. Forventningen er imidlertid behæftet med en vis usikkerhed.

Aktivfordeling



Beholdningsoversigten kan rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Alm. Brand Invest, Mix Defensiv

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

1. halvår
2014*

Renter og udbytter	195
Kursgevinster og -tab	216
Administrationsomkostninger	-249
Halvårets nettoresultat	162

Balance i 1.000 kr.

30. juni
2014

Aktiver

Likvide midler	803
Obligationer	59.988
Kapitalandele	9.970
Andre aktiver	2.468
Aktiver i alt	73.229

Passiver

Medlemmernes formue	72.518
Anden gæld	711
Passiver i alt	73.229

Nøgletal

1. halvår
2014*

Periodens afkast i procent	0,32
Indre værdi pr. andel	99,51
A conto udlodning pr. andel	-
Omkostningsprocent	0,73
Sharpe ratio	-
Periodens nettoresultat	162
Medlemmernes formue ultimo	72.518
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	729

*) Afdelingen har været aktiv fra 27. februar 2014.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2013. Årsrapporten 2013 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematiske mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

Dagsværdien af noterede investeringsbeviser opgøres som den regnskabsmæssige indre værdi, eller alternativt handelskursen, for de foreninger mv., som afdelingen har investeret i.

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. samt retningslinjer fra InvesteringsFondsBranchen.

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2013.

Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i perioden. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo perioden med korrektion for evt. udlodning til investorerne i året.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som investorerne formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo perioden.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for perioden divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i perioden.

Sharpe ratio

Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60-måneders periode.

Foreningens noter

Hoved- og nøgletaloversigt	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent						
Alm. Brand Invest, Korte Obligationer	1,79	0,93	0,21	0,57	0,35	-
Alm. Brand Invest, Lange Obligationer	4,60	0,46	0,04	1,82	0,07	3,47
Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier	4,14	17,20	0,85	9,14	-5,35	8,36
Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier	2,24	17,74	4,48	6,15	-0,02	-3,40
Alm. Brand Invest, Globale Aktier	1,85	20,32	7,91	6,95	-4,60	2,59
Alm. Brand Invest, Mix	3,14	11,98	2,66	5,61	-2,72	5,27
Alm. Brand Invest, Mix Offensiv	3,66	15,36	7,42	3,94	2,68	-1,56
Alm. Brand Invest, Mix Defensiv	0,32	-	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel						
Alm. Brand Invest, Korte Obligationer	102,84	102,13	101,39	101,09	100,23	-
Alm. Brand Invest, Lange Obligationer	102,90	100,13	99,71	100,21	95,56	101,39
Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier	141,74	136,89	117,79	101,35	117,36	106,44
Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier	82,60	80,80	71,70	61,39	66,92	57,72
Alm. Brand Invest, Globale Aktier	82,97	81,47	73,07	65,24	62,02	57,46
Alm. Brand Invest, Mix	132,71	131,99	121,00	112,66	113,03	109,88
Alm. Brand Invest, Mix Offensiv	175,41	169,21	157,57	138,99	149,25	139,03
Alm. Brand Invest, Mix Defensiv	99,51	-	-	-	-	-
A conto udlodning pr. andel (i kr.)						
Alm. Brand Invest, Korte Obligationer	-	1,10	-	-	-	-
Alm. Brand Invest, Lange Obligationer	-	1,80	-	-	-	-
Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier	-	0,80	-	-	-	-
Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier	-	0,00	-	-	-	-
Alm. Brand Invest, Globale Aktier	-	0,00	-	-	-	-
Alm. Brand Invest, Mix	-	3,40	-	-	-	-
Alm. Brand Invest, Mix Offensiv	-	0,00	-	-	-	-
Alm. Brand Invest, Mix Defensiv	-	-	-	-	-	-
Omkostningsprocent						
Alm. Brand Invest, Korte Obligationer	0,29	0,64	0,32	0,38	0,32	-
Alm. Brand Invest, Lange Obligationer	0,40	0,52	0,26	0,26	0,30	0,29
Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier	0,86	1,72	0,84	0,83	0,84	0,88
Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier	0,82	1,81	0,86	0,86	0,88	0,89
Alm. Brand Invest, Globale Aktier	1,01	1,76	0,90	0,87	0,90	0,89
Alm. Brand Invest, Mix	0,66	1,25	0,68	0,57	0,70	0,62
Alm. Brand Invest, Mix Offensiv	0,67	1,66	0,85	0,79	0,89	0,82
Alm. Brand Invest, Mix Defensiv	0,73	-	-	-	-	-
Sharpe ratio						
Alm. Brand Invest, Korte Obligationer	1,21	0,65	0,44	-	-	-
Alm. Brand Invest, Lange Obligationer	1,76	1,15	1,23	0,89	0,32	-0,06
Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier	0,59	0,65	-0,05	-0,29	-0,02	0,70
Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier	0,83	0,74	0,05	-0,40	-0,18	-0,53
Alm. Brand Invest, Globale Aktier	1,07	0,91	0,19	-0,33	-0,28	0,37
Alm. Brand Invest, Mix	1,06	1,00	0,29	-0,18	-0,05	1,28
Alm. Brand Invest, Mix Offensiv	0,61	0,51	0,25	-0,25	0,11	0,16
Alm. Brand Invest, Mix Defensiv	-	-	-	-	-	-
Periodens nettoresultat (i 1.000 kr.)						
Alm. Brand Invest, Korte Obligationer	7.254	3.209	634	770	362	-
Alm. Brand Invest, Lange Obligationer	44.073	6.298	519	15.421	-201	34.430
Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier	12.277	37.052	126	15.258	-11.525	15.373
Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier	1.283	16.840	4.564	6.410	59	-4.403
Alm. Brand Invest, Globale Aktier	-178	40.391	15.815	12.354	-8.412	1.575
Alm. Brand Invest, Mix	24.172	56.858	12.361	27.744	-12.167	18.199
Alm. Brand Invest, Mix Offensiv	21.803	57.532	28.270	25.650	11.419	-7.061
Alm. Brand Invest, Mix Defensiv	162	-	-	-	-	-

Foreningens noter

	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)						
Alm. Brand Invest, Korte Obligationer	424.769	387.438	340.036	283.322	110.619	-
Alm. Brand Invest, Lange Obligationer	1.022.769	988.409	753.490	832.365	869.820	1.000.165
Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier	363.901	331.263	176.690	143.622	191.897	195.124
Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier	159.714	104.913	99.836	99.479	120.929	127.508
Alm. Brand Invest, Globale Aktier	540.314	240.935	213.165	187.905	175.829	181.306
Alm. Brand Invest, Mix	245.693	543.720	487.919	416.346	433.763	372.092
Alm. Brand Invest, Mix Offensiv	104.580	421.546	400.404	355.300	472.405	426.791
Alm. Brand Invest, Mix Defensiv	72.518	-	-	-	-	-
Andele ultimo (i 1.000 stk.)						
Alm. Brand Invest, Korte Obligationer	4.131	3.794	3.354	2.803	1.104	-
Alm. Brand Invest, Lange Obligationer	9.938	9.870	7.556	8.307	9.103	9.864
Alm. Brand Invest, Nordiske Aktier	2.567	2.419	1.500	1.417	1.635	1.833
Alm. Brand Invest, Europæiske Aktier	1.933	1.298	1.392	1.620	1.807	2.209
Alm. Brand Invest, Globale Aktier	6.512	2.957	2.917	2.880	2.835	3.155
Alm. Brand Invest, Mix	1.852	4.120	4.033	3.696	3.838	3.386
Alm. Brand Invest, Mix Offensiv	596	2.491	2.541	2.556	3.165	3.048
Alm. Brand Invest, Mix Defensiv	729	-	-	-	-	-

**Investeringsforeningen
Alm. Brand Invest
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V**

CVR nr. 20 43 68 75