

20

Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer
Halvårsrapport 2010

10

**Specialforeningen BankInvest Globale
Indeksobligationer**
CVR-nr. 24 25 62 86

Adresse

Sundkrogsgade 7
Postboks 2672
2100 København Ø
Tlf. 77 30 90 00
Fax 77 30 91 00
E-mail info@bankinvest.dk
www.bankinvest.dk

Bestyrelse

Uffe Ellemann-Jensen, formand
Ingelise Bogason, næstformand
Bjarne Ammitzbøll
Villum Christensen
Ole Jørgensen

Direktion

BI Management A/S
Christina Larsen

Revision

KPMG, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse

J.P. Morgan

Indhold

Oversigt over BankInvests foreninger og afdelinger . . .	3
BankInvest risikoskala	4
Ledelsesberetning	
Årets udvikling	6
Ledelsespåtegning	11
Anvendt regnskabspraksis	12
Halvårsregnskab	13
Fællesnoter	
Handelsomkostninger	15

Oversigt over BankInvests foreninger og afdelinger

BankInvests mange børsnoterede foreninger og afdelinger er organiseret via fem foreninger med et antal afdelinger under hver og tre foreninger, som ikke er opdelt i afdelinger. Hver forening udfærdiger selvstændig halvårsrapport. Nedenfor vises en oversigt over de enkelte foreninger og afdelinger.

Investeringsforeningen BankInvest I

- Afdeling Asien
- Afdeling Danmark
- Afdeling Højrentelande
- Afdeling Korte Danske Obligationer
- Afdeling Korte Danske Obligationer Pension & Erhverv
- Afdeling Korte Danske Obligationer Akkumulerende
- Afdeling Latinamerika
- Afdeling New Emerging Markets Aktier
- Afdeling Udenlandske Obligationer

Investeringsforeningen BankInvest II

- Afdeling Globalt Forbrug
- Afdeling Højrentelande, lokalvaluta
- Afdeling Højrentelande Akkumulerende
- Afdeling Lange Danske Obligationer
- Afdeling Lange Danske Obligationer Pension & Erhverv
- Afdeling Virksomhedsobligationer - variabelt udbytte

Investeringsforeningen BankInvest IV

- Afdeling Basis
- Afdeling Pension Basis
- Afdeling Europæiske Aktier
- Afdeling Pension Europæiske Aktier
- Afdeling Global Equities (Ethical Screening)
- Afdeling Østeuropa

Investeringsforeningen BankInvest

Virksomhedsobligationer

- Afdeling Virksomhedsobligationer
- Afdeling Virksomhedsobligationer Akkumulerende

Investeringsinstitutforeningen BankInvest Mix

- Afdeling BankInvest Mix 70+

Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer

BI Private Equity f.m.b.a.

Hedgeforeningen BI Stabil

BankInvest risikoskala

Når man investerer, er afkast og risiko knyttet tæt sammen. Investorer, der vil opnå et højt afkast, må være villige til at påtage sig en tilsvarende risiko. Foretrækker man den sikre vej, må man acceptere mere begrænsede afkastmuligheder. For at synliggøre sammenhængen mellem det forventede afkast og risikoen i BankInvests forskellige afdelinger, har vi grupperet dem efter deres historiske risiko. BankInvests risikoskala er inddelt i fem risikogrupper:

- **Grå gruppe** har tilknyttet betegnelsen "**Minimal risiko**" og repræsenterer de mindst risikofyldte investeringer som risikomæssigt bedst kan sammenlignes med eksempelvis bankindsud omfattet af garantiordningen. BankInvest tilbyder i øjeblikket ikke produkter inden for denne risikogruppe.
- **Grøn gruppe** har tilknyttet betegnelsen "**Lav risiko**" og repræsenterer primært investeringer i obligationsafdelinger. I disse afdelinger investeres der primært i stats- og realkreditobligationer, og vægten ligger på sikkerhed og stabilitet. Den anbefalede investeringshorisont er minimum et år.
- **Gul gruppe** har tilknyttet betegnelsen "**Moderat risiko**" og repræsenterer primært investeringer i obligationsafdelinger. I disse afdelinger tages der en lidt større risiko end i gruppen med lav risiko. Det sker blandt andet som følge af investering i kreditobligationer og virksomhedsobligationer, der historisk har givet et højere afkast, men også større årlige afkastudsving. Den anbefalede investeringshorisont er minimum tre år.
- **Orange gruppe** har tilknyttet betegnelsen "**Høj risiko**" og repræsenterer primært investeringer i aktieafdelinger. I aktieafdelingerne investeres der blandt andet med stor geografisk eller branchemæssig spredning, og de kan således være et godt fundament for aktieandelen i en portefølje. Den anbefalede investeringshorisont er minimum fem år.
- **Rød gruppe** har tilknyttet betegnelsen "**Meget høj risiko**" og repræsenterer investeringer i aktieafdelinger. I disse afdelinger investeres der fokuseret for eksempel inden for et bestemt land eller en bestemt branche, og det betyder, at man som investor kan opleve markante udsving i afkastet. I denne gruppe finder man nogle år de højeste negative afkast og i andre år de højeste positive afkast, og derfor egner afdelingerne sig primært til investorer med lang investeringshorisont. Den anbefalede investeringshorisont er minimum syv år.

Afdelingernes placering i risikogrupperne

Afdelingerne placeres i de enkelte risikogrupper efter en såkaldt kvantitativ beregningsmodel. Nøgletallet for risikoberegningen er de løbende 12 måneders afkast målt tilbage til 1998. Har afdelingerne ikke historik tilbage til 1998 anvendes benchmark til at forlænge historikken. Det dårligste 12 måneders afkast sættes i forhold til en afkastskala, som BankInvest har udviklet, og her ud fra fastsættes afdelingens eller foreningens aktuelle risiko. 12 måneders afkastet beregnes for alle afdelinger primo hver måned og afkastberegningen baseres på indre værdi ultimo måneden.

Rådgivning

Med hjælp fra risikoskalaen er det muligt at sammensætte en personlig portefølje af afdelinger med forskellige karakteristika, som passer til den ønskede risikoprofil. Nærmere rådgivning om valg og sammensætning af BankInvests afdelinger fås hos de omkring 80 pengeinstitutter, der samarbejder med BankInvest.

BankInvest risikoskala

■ Ingen BankInvest-produkter i denne kategori i øjeblikket	<i>Minimal</i>
■ Korte Danske Obligationer Akk.	<i>Lav</i>
■ Hedgeforeningen BI Stabil	<i>Lav</i>
■ Korte Danske Obligationer	<i>Lav</i>
■ Globale Indeksobligationer	<i>Lav</i>
■ Udenlandske Obligationer	<i>Lav</i>
■ Korte Danske Obligationer P&E	<i>Lav</i>
■ Lange Danske Obligationer P&E	<i>Lav</i>
■ Lange Danske Obligationer	<i>Lav</i>
■ Højrentelande, lokalvaluta	<i>Moderat</i>
■ Virksomhedsobligationer, Akkumulerende	<i>Moderat</i>
■ Virksomhedsobligationer	<i>Moderat</i>
■ Virksomhedsobligationer - Variabelt udbytte*	<i>Moderat</i>
■ Mix 70+	<i>Moderat</i>
■ Højrentelande, Akkumulerende	<i>Moderat</i>
■ Basis	<i>Høj</i>
■ Højrentelande	<i>Høj</i>
■ Pension Basis	<i>Høj</i>
■ Globalt Forbrug	<i>Høj</i>
■ Global Equities (Ethical Screening)	<i>Høj</i>
■ Asien	<i>Høj</i>
■ Europæiske Aktier	<i>Høj</i>
■ Pension Europæiske Aktier	<i>Høj</i>
■ Latinamerika	<i>Meget høj</i>
■ Danmark	<i>Meget høj</i>
■ BI Private Equity	<i>Meget høj</i>
■ New Emerging Markets Aktier	<i>Meget høj</i>
■ Østeuropa	<i>Meget høj</i>

* Afdelingen har ultimo juli ændret navn til Virksomhedsobligationer Etik (SRI)

Årets udvikling

Denne beretning er dækkende for alle afdelinger i foreningen. Beretningen beskriver både den generelle økonomiske udvikling og udviklingen på de finansielle markeder i første halvår 2010. Beretningen gør desuden rede for en række andre forhold, som er fælles for foreningens afdelinger eller som generelt har haft betydning for BankInvest. Specifikke forhold omkring de enkelte afdelinger fremgår af den ledelsesberetning, der er placeret i forbindelse med afdelingernes årsregnskaber.

Medlemmerne i foreningen kan se tilbage på et halvår med generelle positive afkast på både aktie- og obligationsporteføljerne. For de porteføljer som har tilknyttet et sammenligningsindeks er billedet lidt mere broget, når den enkelte porteføljes afkast sammenlignes.

De finansielle markeder var i første halvår præget af store udsving relateret til en række usikkerhedsfaktorer for global økonomi og finansielle aktier. Den økonomiske usikkerhed var i høj grad knyttet til styrken og robustheden af det økonomiske opsving på et tidspunkt, hvor global økonomi fortsat kæmpede med efterverne fra finanskrisen, og hvor man så begyndende tegn på en kinesisk boligboble. Det største tema i den forbindelse var den europæiske statsgældskrise. Sideløbende med den ulmende usikkerhed omkring eksponeringen til statsobligationer i de mest gældsplagede lande, måtte penge- og kreditmarkeder kæmpe med usikkerheden omkring reguleringen af den finansielle sektor. Den økonomiske og politiske usikkerhed gav anledning til kraftige stigninger i risikopræmierne på finansielle aktiver.

Den økonomiske udvikling

Det økonomiske vækst opsving tog til i styrke i starten af 2010, ikke mindst drevet af industriproduktion i kølvandet på de kraftige lagerreduktioner i 2009. Industriproduktionen oplevede således et "mini-boom" i årets første kvartal, hvorefter udviklingen i industrielle ordrer og tillidsindikatorer fra virksomhederne peger på en afmatning til lavere vækstrater.

Privatforbruget har i det meste af den vestlige verden været overordentligt svagt sammenlignet med tidligere økonomiske ekspansionsfaser. Dette hænger ikke mindst sammen med den ekstraordinære høje ledighed, svag

lønudvikling og fortsat skepsis til de fremtidige jobmuligheder. For nogle landes vedkommende, ikke mindst USA, har den private efterspørgsel desuden været hæmmet af den kraftige gældsnedbringelse i husholdningerne. Dette er i fuld overensstemmelse med de forventninger vi havde ved indgangen til året. Her gav vi udtryk for, at en fortsat stigende opsparingskvote i USA ville lægge en dæmper på privatforbruget og dermed væksten i produktionen, med den følger virkning at opsvinget ville blive mindre kraftigt end tidligere opsving.

Kendetegnet for det økonomiske opsving er, at det har været meget uensartet. Det var også årsagen til, at vi i en analyse fra 6. februar døbte det økonomiske opsving: "SLUV". "S" for skrøbeligt: I Eurozonen forventede vi et "L" formet konjunkturforløb fordi en stribe gældstyngede lande samtidigt måtte gennemføre en række finanspolitiske stramninger. I USA forventede vi et lidt stærkere "U" opsving. Endelig forventede vi et stærkt "V"-formet opsving i de mere industritunge lande i Asien og Latinamerika. Disse forventninger må til fulde siges at være indfriet. Det er altid muligt at diskutere i hvilken grad et økonomisk opsving er "skrøbeligt". Men risikoen for et økonomisk "double-dip" har, specielt i årets 2. kvartal, været et væsentligt tema for de finansielle markeder. Og i forbindelse med det opdaterede World Economic Outlook fra IMF, advarede cheføkonom Olivier Blanchard den 8. juli at usikkerheden for det økonomiske opsving er forøget betydeligt!

Mens der er tale om et uensartet økonomisk opsving på globalt niveau, har der også været tale om et uensartet økonomisk opsving på regionalt niveau i Europa.

En konkurrencedygtig og stor tysk eksportsektor har i den grad fået glæde af den stigende globale efterspørgsel samt af euroens kontinuerlige svækkelse overfor dollaren igennem første halvår. Til gengæld ser man nu vedtagelsen af en række skrappe finanspolitiske stramninger, ikke mindst i Syd-Europa.

Den eskalering af statsgældskrisen man så i april og starten af maj betød, at EU den 2. maj præsenterede en økonomisk hjælpepakke til Grækenland, og den 9. maj en bredere fælles redningspakke, med fingeraftryk fra såvel EU, IMF som ECB.

Pakken indeholdt ikke mindst en "emergency fund facility" med lånegarantier og kreditter på 750 mia. euro svarende til 8,2% af GDP i Eurozonen. Desuden indledte ECB støtteopkøb af statsobligationer for at sikre likviditet, herunder dollar-likviditet, genindførte 6 måneders auktioner og valutaswap-faciliteter med de større centralbanker. Redningspakkerne har betydet, at man fra politisk side har "købt tid" til at ændre grundlaget for eurosamarbejdet, og til at få reetableret tilliden hos de finansielle markeder.

Kraftige rentestigninger på specielt græske statsobligationer har betydet, at landet reelt er afskåret fra at finansiere sig i markedet, men er helt afhængig af lånefaciliteter. Lånefaciliteterne er ledsaget af en række krav til budgetkonsolideringer, som man nu ser implementeret i en række lande. De kraftige rentestigninger i enkelte lande, har dog givet næring til en del nervøsitæt for udviklingen af en ny kreditkrise. Derfor meddelte EU den 19. juni, at man vil gennemføre stress-tests på en stribe europæiske banker, og offentliggøre resultaterne i slutningen af juli måned.

I Kina har man oplevet et overordentligt stærkt økonomisk opsving gennem første halvår, omend ledende økonomiske indikatorer i slutningen af perioden har dæmpet vækstforventningerne, og ligeledes bidraget til usikkerheden om robusthed i det globale økonomiske opsving. Kina har gennemført en række politiske indgreb med henblik på at bremse et overophedet boligmarked, og dermed reducere sandsynligheden for en overophedning af økonomien, med en efterfølgende "hård landing".

Ved indgangen til 2010 havde vi en forventning om, at Kina desuden ville forlade det "dollar-peg", som har været praktiseret under hele finanskrisen. Lørdag den 19. juni kom så meddelelsen fra den kinesiske centralbank om, at man forlader det "dollar-peg", som havde eksisteret siden august 2008. I den korte periode siden meddelelsen er renminbien styrket med 1,2% overfor dollaren. Overgangen til et "managed float" betyder at risikoen for protektionistiske foranstaltninger er reduceret. Over tid vil det desuden bidrage til omstillingen af kinesisk økonomi i retning af større vægt på indenlandsk efterspørgsel, og mindre sårbarhed overfor eksportvækst.

Forventninger til andet halvår 2010

Den økonomiske vækst forventes at blive væsentligt lavere i andet halvår end i første halvår, ikke mindst som følge af en afmatning i den private efterspørgsel. Udsigterne til beskæftigelsesvækst, vil være for svag til at reducere arbejdsløsheden i Europa og USA væsentligt. Statsgældskrisen i Europa udgør fortsat et betydeligt usikkerhedsselement, omend refinansieringsoperationerne i ECB ved udgangen af perioden indikerer, at behovet for overskudslikviditet er reduceret betydeligt.

Offentliggørelsen af stress-test resultater for 91 europæiske banker vil bidrage til at fjerne noget usikkerhed. Den primære økonomiske usikkerhed knytter sig til den mulige "contagion" fra kreditmarkeder til den reale økonomi. En eventuel genopblussen af kreditkrisen vil svække kreditmarkederne, og reducere husholdningers og virksomheders adgang til kreditter yderligere. Det er dog ikke vores forventning, at vi vil se nogen voldsom eskalering af kreditkrisen, og vi vurderer også, at vi med overvejende sandsynlighed vil undgå et økonomisk "double dip".

De svage vækstudsigter i USA og især i Europa betyder, at man vil se et overordentligt svagt inflationspres. Dog kan forhøjelser af skatter og afgifter i forbindelse med de finanspolitiske stramninger i en række europæiske lande, midlertidigt give anledning til højere inflationsrater. Den underliggende inflation ventes at ligge under centralbankernes målsætninger om prisstabilitet og kombineret med fortsat lav kapacitetsudnyttelse og forholdsvis svag økonomisk vækst, vil ECB og Federal Reserve fastholde de historiske lave renter resten af året.

Den økonomiske usikkerhed, ikke mindst relateret til statsgældskrisen i Europa, vil følge os flere år fremover. Til gengæld forventer vi, at "stress tests", bankreguleringer og regnskabsoffentliggørelser vil fjerne en del af usikkerheden fra kapitalmarkederne og understøtte en stabilisering af kreditforholdene for resten af økonomien.

Andre begivenheder

BankInvest har indgået aftale med en af verdens største finansielle service-udbydere, J.P. Morgan Europe (UK),

Copenhagen Branch der bliver depotbank for BankInvests investeringsforeninger.

Depotbanker har det formelle ansvar for investeringsforeningernes depoter og værdipapirer og sørger derudover blandt andet for, at afviklingen af værdipapirhandlerne falder på plads.

Aftalen skal sikre BankInvestinvesteringsforeningerne og investorerne konkurrencedygtige serviceydelser og priser.

For Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer er overflytningen gennemført i andet kvartal 2010.

Risikofaktorer

At være investor i en investeringsforening er forbundet med en række risici.

I forbindelse med den løbende porteføljepleje, som investor modtager, søger bankinvest at tage højde for de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne.

Risikofaktorerne varierer fra portefølje til portefølje. Nogle risici påvirker især aktieporteføljer, andre især obligationsporteføljer og andre igen gælder for begge typer af porteføljer.

BankInvest har udarbejdet en risikoskala, hvor de enkelte afdelinger og foreninger er klassificeret i forhold afkastpotentiale og risiko. Formålet med risikoskalaen er at gøre det mere overskueligt for investor og rådgiver, at identificere den enkelte forenings/afdelings risikoprofil.

Risikoskalaen fremgår af halvårsrapporten og den enkelte forenings/afdelings klassifikation er anført i de respektive afdelingsberetninger, hvor specifikke risici tillige er omtalt.

Der er også risikofaktorer, som investor selv skal tage højde for.

Risikoen ved at investere i foreningen knytter sig hovedsageligt til fire elementer:

- Investeringsmarkederne
- Foreningens investeringsbeslutninger
- Driften af foreningen
- Investors eget valg af afdelinger

Risici knyttet til investeringsmarkederne

De risici, der knytter sig til investeringsmarkederne, opdeles typisk i markedsræssige risici, som for eksempel påvirkning fra konjunkturer, politiske risici, valuta, renter med mere og den specifikke risiko, som relaterer sig til den enkelte investering.

BankInvest bestræber sig på at håndtere alle disse typer af risikofaktorer inden for de givne rammer på de mange forskellige markeder, der investeres på. Eksempler på risikostyringselementer er porteføljernes investeringspolitik, et højt internt kontrolniveau, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

Kommentarer til enkelt risiko

Konjunkturfølsomhed - Porteføljer er, ud over de globale konjunkturer, underlagt lokale konjunkturforhold på de markeder, hvor de selskaber, der investeres i, har deres væsentligste aktiviteter. Følsomheden for porteføljens afkast og betydningen af de gældende konjunkturer er derfor afhængig af de enkelte markeder.

Politiske risici - En del af indtjeningen sker på baggrund af værdipapirafkastet på markeder, hvor politiske forhold og praksis inden for handel og lovgivning kan adskille sig en del fra vestlige normer. Det bidrager på forskellig måde til de indtjeningsrisici, som investering i værdipapirer fra disse områder indebærer. Visse lande er desuden præget af politisk ustabilitet og uroligheder, der kan vanskeliggøre forudsigeligheden og gennemskueligheden i udviklingen.

Valuta - Når der handles værdipapirer i anden valuta end danske kroner, er der en valutarisiko. Anses denne risiko for at være væsentlig i den enkelte portefølje, kan den inden for visse rammer afdækkes. Dermed mindskes dele af den risiko, der er på indtjeningen fra værdipapirer, som handles i disse valutaer.

Rente - Indlån placeres og forrentes i forskellige danske pengeinstitutter, der alle skal leve op til en mængde krav, som løbende kontrolleres og overvåges af det

danske Finanstilsyn. Indlån i danske pengeinstitutter er for tiden sikret af en statsgaranti.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Enhver investeringsbeslutning i de aktivt styrede porteføljer er baseret på egne og rådgiveres forventninger til fremtiden. BankInvest forsøger at opstille et realistisk fremtidsbillede af for eksempel renteutviklingen, konjunkturernes og den enkelte virksomheds indtjening. På grundlag af disse forventninger foretages der køb og salg af aktier og obligationer.

Denne type beslutninger er forbundet med usikkerhed. Den valgte strategi kan vise sig at slå fejl ligesom forventningerne til konjunkturernes, renteutvikling med mere kan vise sig ikke at holde stik uanset, hvor mange og gode analyser, der foretages.

Handelsrisiko - Når der handles værdipapirer, skal det ske ved levering mod kontanter. Det er den enkelte forenings depotbanks opgave at sikre, at dette sker. På enkelte Emerging Markets kan dette princip ikke altid følges fuldstændigt.

Porteføljer som investerer på disse markeder vil dog altid handle i overensstemmelse med princippet om levering mod kontanter. I disse situationer vil depotbanken påtage sig en vis risiko, og derfor er der en begrænsning for, hvor stor en del af porteføljens værdi, der må handles ad gangen.

Risici knyttet til driften af foreningen

Investeringsforeningen har en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som er med til at reducere de risici, der knytter sig til driften. Der arbejdes hele tiden på udvikling af systemer og højne kontrolniveauet, således at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Alle afkast vurderes dagligt, og er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med porteføljens porteføljemanager med fokus på at få vendt udviklingen.

BankInvest anvender desuden betydelige ressourcer på at sikre den mest korrekte prisfastsættelse på de aktier, obligationer og andre instrumenter, som indgår i de enkelte porteføljer. Det betyder eksempelvis, at i de tilfælde hvor den aktuelle børskurs ikke afspejler

dagsværdien på det pågældende instrument, anvendes modeller og værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletidspunktet.

Foreningen og investeringsforvaltningsselskabet er endelig underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision. Revisionen har særlig fokus på de risici der er forbundet med driften af investeringsforeninger herunder, at der er etableret et betrykkende kontrolmiljø og forretningsgangene overholdes. Revisionen fremlægger konklusionen på deres gennemgange af blandt andet IT sikkerhed og kontrolmiljø for foreningens bestyrelse og har pligt til at skrive om væsentlige svagheder. Bestyrelsen foretager hvert år en vurdering af foreningens revision i forbindelse med indstilling til valg på foreningens ordinære generalforsamling.

IT-sikkerhed og stabil it-drift har igennem mange år haft særlig bevågenhed i BankInvest. For at sikre at BankInvest kan have et højt niveau på dette område er driften outsourcet.

Administrationen har i den løbende drift fokus på sikkerhed, præcision og på at der er tilstrækkelige ressourcer, kompetencer og udstyr til stede.

Risici knyttet til investors valg af afdelinger

De risici som knytter sig til investors valg af afdelinger/foreninger vil typisk relatere sig til at få sammensat en portefølje, som er optimal set i forhold til investors risikoprofil og skattemæssige situation. Dette sker ofte i samråd med en rådgiver.

Investeringsprofil

BankInvest Globale Indeksobligationer er en stabil investering, der sikrer investor mod inflation. Foreningen investerer i globale indeksobligationer, udstedt i USA, UK, Tyskland, Frankrig, Italien, Sverige og Danmark. På grund af foreningens beskatningsforhold er den en velegnet investeringsmulighed for pensionsmidler og selskaber.

BankInvest har en målsætning om at nå et afkast, der på mellemlang sigt svarer til afkastet på en dansk statsobligation. Der udloddes udbytte en gang om året.

Foreningen er placeret i den grønne gruppe, betegnelsen for "lav risiko", på BankInvests risikoskala. Foreningen henvender sig til investorer, der som minimum har en investeringshorisont på et år. Valutakursrisikoen afdækkes på alle valutaer undtagen euro.

Benchmark

Barclays World Government Inflation – Linked Bond Index. Indekset er hedged til EUR. Før 31/12/08 havde foreningen intet benchmark.

Afkast

Ved indgangen til 2010 forventede vi et lavt positivt afkast i en situation med lave renter og med forventning om begrænsede rentefald og stabile inflationsforventninger. Men renterne faldt mere end ventet, og porteføljen gav i første halvår 2010 et afkast på 3,98 procent, hvilket således var lidt over forventningerne ved årets begyndelse. Da sammenligningsindekset gav et afkast på 3,49 procent, medførte det, at porteføljen leverede et lidt højere, og dermed tilfredsstillende, afkast end sammenligningsindekset. Forskellen var 0,49 procentpoint. Der var flere forskellige kilder til merafkastet. Porteføljens danske, svenske og korte engelske indeksobligationer gav et fornuftigt afkast, og det bidrog også til afkastet, at porteføljen havde mellemlange og lange amerikanske indeksobligationer. Derimod trak det ned, at porteføljen havde en eksponering til italienske indeksobligationer. I første halvår 2010 faldt renterne på de fleste markeder, men en stor del af rentefaldet var drevet af faldende inflationsforventninger. Realrenten på det globale indeks faldt 0,2 procentpoint, mens renten på et tilsvarende nominelt obligationsindeks faldt næsten 0,6 procentpoint. Det betød, at ligevægtsinflationen faldt 0,4 procentpoint i første halvår til det laveste niveau siden efteråret 2009. Det betød også, at afkastet på indeksobligationer var noget svagere end på nominelle obligationer, nærmere betegnet cirka tre procentpoint svagere. Faldet i ligevægtsinflationen var nogenlunde ens fra marked til marked. På det amerikanske marked, var det den stærke dollar, faldende råvarepriser og lavere end ventede inflationstal, der trak forventningerne ned. I Euroland var det gældskrisen og det finanspolitiske svar på krisen, som ventes at være disinflationært på mellemlangt sigt. I Storbritannien faldt ligevægtsinflationen også, trods en række overraskende høje inflationstal i første halvår. Det kan hænge sammen med styrkelsen af det engelske pund i første halvår. Italienske indeksobligationer gav i perioden et negativt afkast. Afkastet var dog dårligst på de længere indeksobligationer med en restløbetid på mere end ti år. Dem har porteføljen ingen af. Det dårlige afkast skyldtes,

at Italien i et vist omfang blev draget med ind i den gældskrise, der ramte flere af de andre sydeuropæiske lande i april og maj. Vores vurdering er, at Italiens situation kan sammenlignes mest med lande som Belgien og Frankrig end med de øvrige sydeuropæiske lande. Denne vurdering delte markedet dog ikke helt, selvom rentestigningen på italienske obligationer var væsentligt mere behersket end på for eksempel spanske.

Formueudvikling

Formuen udgjorde 1.489.507 tusinde kroner pr. 30. juni 2010 mod 997.128 tusinde kroner ultimo 2009. I halvåret er der foretaget nettoemissioner for i alt 498.772 tusinde kroner. Nettovæksten var på 492.379 tusinde kroner.

Begivenheder efter halvårets afslutning

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som påvirker vurderingen af halvårsrapporten.

Forventninger til årets resultat

BankInvest forventer, at porteføljen vil give et lavt, positivt afkast i andet halvår. Ved årets begyndelse var det vores opfattelse, at ligevægtsinflationen ville stabilisere sig i toppen af intervallet 2 til 2,5 procent. Ved halvårets afslutning lå ligevægtsinflationen på 2,2 procent, altså lidt under vores forventninger. Det har betydet, at indeksobligationer ikke helt har levet op til de forventninger, vi havde til aktivklassen ved indgangen til 2010. Vi forventer, at gældskrisen i Europa vil stabilisere sig i andet halvår, men dog ikke drive over. Vi forventer også, at kerneinflationen i USA vil stabilisere sig og begge dele taler for, at ligevægtsinflationen vil forblive i intervallet 2 til 2,5 procent resten af året. Det betyder et forventet afkast på indeksobligationer, der vill ligge tættere på afkastet på nominelle obligationer, end det vi har set i første halvår.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt halvårsrapporten for 2010 for Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Halvårsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.

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

København, den 25. august 2010.

Bestyrelse

Uffe Ellemann-Jensen, formand

Ingelise Bogason, næstformand

Bjarne Ammitzbøll

Villum Christensen

Ole Jørgensen

Direktion BI Management A/S

Christina Larsen

Direktør

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger med videre og bekendtgørelser fra Finanstilsynet.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2009.

Resultatopgørelse

	01.01 -30.06.10 (t.kr.)	01.01 -30.06.09 (t.kr.)
Renter	11.861	4.823
Kursgevinster og -tab	41.706	16.599
Administrationsomkostninger	5.727	2.032
Resultat før skat	47.840	19.390
Halvårets nettoresultat	47.840	19.390

Balance

	30.06.10 (t.kr.)	31.12.09 (t.kr.)
Aktiver		
1 Likvide midler	108.440	50.239
1 Obligationer	1.426.424	938.889
Afledte finansielle instrumenter	0	913
Andre aktiver	13.745	240.897
Aktiver i alt	1.548.609	1.230.938
Passiver		
2 Medlemmernes formue	1.489.507	997.128
1 Afledte finansielle instrumenter	58.967	10.407
Anden gæld	135	223.403
Passiver i alt	1.548.609	1.230.938
3 Femårsoversigt		

Noter

1 Finansielle Instrumenter	30.06.2010	31.12.2009
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,65%	95,84%
Øvrige finansielle instrumenter	3,35%	4,16%

Specifikation af børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.

Kreditværdighed	30.06.2010	31.12.2009
Investment grade AAA-AA	42%	61%
Investment grade A-BBB	15%	0%
Ingen rating	38%	33%
Andre inklusiv kontanter	5%	6%

Formue fordelt på lande	30.06.2010	31.12.2009
USA	31%	28%
Storbritannien	28%	19%
Danmark	16%	24%
Italien	15%	18%
Sverige	5%	6%
Andre	5%	5%

2 Medlemmernes formue	30.06.2010		31.12.2009	
	(t.kr.)		(t.kr.)	
	Cirk. Beviser	Formueværd	Cirk. Beviser	Formueværd
Formue primo	863.869	997.128	286.356	310.956
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		43.193		9.307
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		-11.040		-2.295
Emissioner i året	431.849	496.645	582.913	651.184
Indløsninger i året	0	0	5.400	5.896
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		2.127		1.808
Udlodningsregulering		0		-21.046
Overført udlodning fra sidste år		0		-261
Overført udlodning til næste år		0		100
Foreslået udlodning		0		43.193
Overført fra resultatopgørelsen		47.840		28.692
Formue ultimo	1.295.718	1.489.507	863.869	997.128

3 Femårsoversigt	30.06.10	30.06.09	30.06.08	30.06.07	30.06.06
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	47.840	19.390	14.936	25.231	6.408
Medlemmernes formue (t.kr.)	1.489.507	614.527	286.000	304.658	354.896
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.295.718	557.670	260.957	291.173	319.135
Indre værdi	114,96	110,20	109,60	104,63	111,21
Omkostninger (%)	0,45	0,44	0,34	0,34	0,32
Halvårets afkast (%)	3,98	4,47	5,27	7,15	1,80
Sharpe ratio	-0,01	-	-	-	-

Handelsomkostninger

I årsrapporten 2009 anvendes følgende metode. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning indregnes direkte i medlemmernes formue. Beløbet opgøres, som den andel af bruttohandelsomkostningerne, som forholdsmæssigt kan henføres til omsætningen i forbindelse med emission og indløsning beregnet på grundlag af de omsætningstal, som indgår i beregningen af omsætningshastigheden.

Den beløbsmæssige betydning for sammenligningstallene pr. 30. juni 2009 er vist nedenfor.

I kolonnerne "Før" er vist de tal, der fremgik af halvårsrapporten for 2009. I kolonnerne "Tilpasset" er vist de sammenligningstal som er anført i halvårsrapporten for 2010.

t.kr.	Halvårets resultat	
	Før	Tilpasset
Investeringsforeningen BankInvest I		
Afdeling Danmark	286.110	286.110
Afdeling Højrentelande	1.669.428	1.667.191
Afdeling Asien	824	802
Afdeling Korte Obligationer Akkumulerende	23.430	23.339
Afdeling Korte Danske Obligationer	85.872	85.467
Afdeling Korte Danske Obligationer Pension & Erhverv	101.404	101.230
Afdeling Latinamerika	141.859	141.057
Afdeling New Emerging Markets Aktier	78.214	78.077
Afdeling Udenlandske Obligationer	18.785	18.637
Investeringsforeningen BankInvest II		
Afdeling Globalt forbrug	32.255	31.798
Afdeling Lange Danske Obligationer	-34.830	-34.913
Afdeling Lange Danske Obligationer Pension & Erhverv	32.085	31.931
Afdeling Virksomhedsobligationer, variabelt udbytte	67.349	67.527
Afdeling Højrentelande, lokalvaluta	129.636	129.373
Afdeling Højrentelande Akkumulerende	157.003	156.542
Investeringsforeningen BankInvest IV		
Afdeling Global Equities (Ethical Screening)	49.222	48.911
Afdeling Basis	186.312	185.652
Afdeling Pension Basis	160.380	159.153
Afdeling Europæiske Aktier	22.698	22.565
Afdeling Pension Europæiske Aktier	21.255	20.802
Afdeling Østeuropa	66.009	65.906
Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer	19.417	19.390
Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer		
Afdeling Virksomhedsobligationer	353.471	354.723
Afdeling Virksomhedsobligationer Akkumulerende	18.324	17.881
Investeringsinstituttforeningen BankInvest Mix		
Afdeling Mix 70+	17.315	17.315
BI Private Equity	6.598	6.597
Hedgeforeningen BI Stabil	34.323	34.322