

Halvårsrapport 2013
Investeringsforeningen BankInvest
Almen Bolig

CVR-nr. 21 74 32 75

Halvårs
2013

Investeringsforeningen BankInvest Almen Bolig
CVR-nr. 21 74 32 75

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 Bogasan, Næstformand
Bjarne Ammitzbøll
Ole Jørgensen
Lars Boné
Viggo Nedergaard Jensen

Direktion

BI Management A/S
Christina Larsen, direktør
Henrik Granlund, vicedirektør

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Depotbank

J.P. Morgan Europe (UK), Copenhagen Branch

Produktion

Kandrup's Bogtrykkeri A/S

Indhold

Ledelsesberetning

Årets udvikling i hovedtræk	4
Udviklingen i foreningen	6
Risici og risikostyring	8

Påtegninger

Ledelsespåtegning	11
-------------------------	----

Halvårsregnskab

Resultatopgørelse	12
Balance	12
Noter	13

Årets udvikling i hovedtræk

Året startede med kraftige stigninger på aktiemarkederne verden over. I USA lykkedes det henover årsskiftet at gennemføre en aftale om skattepolitikken for 2013, hvilket indebar, at det samlede løft i skattetryk ikke ville blive så dramatisk, som man kunne have frygtet. Og i januar vedtog kongressen yderligere at suspendere gældsloftet frem til 19. maj, og fjernede dermed en betydelig systemisk risiko fra de finansielle markeder. Hertil kom, at den ekstremt lempelige pengepolitik, hvor Federal Reserve ville opkøb for 85 milliarder US dollar i stats- og realkreditobligationer om måneden, bidrog væsentligt til øget risikoappetit i årets første måneder.

I Japan lancerede den nye regering en – på papiret – omfattende finanspolitisk vækstpakke, som regeringen forventede ville øge BNP med 2 procent og skabe 600.000 nye arbejdspladser. Under et betydeligt politisk pres valgte Bank of Japan at hæve inflationsmålet fra 1 procent til 2 procent. Selvom der var udbredt skepsis med hensyn til, om Japan reelt ville evne at vende den mangeårige deflationsspiral til en konstruktiv vækst-inflationsspiral, efterlod de nye initiativer alligevel markante aftryk på de finansielle markeder. TOPIX-indekset steg hele 20,3 procent i første kvartal, mens yen blev svækket mod en række valutaer. Stigningerne på det japanske aktiemarked havde en afsmittende effekt på andre aktiemarkeder, dog ikke på de geografisk nærmeste markeder, der oplevede forværret konkurrenceevne i forhold til japanske virksomheder.

Efter fem måneder med vigende interesse blussede krisen i Eurozonen kortvarigt op, da det italienske parlamentsvalg i februar endte i hårdknude uden udsigt til dannelse af en regering som også kunne "regere" og gennemføre nødvendige reformer. Den stærke opbakning til Beppe Grillo og Silvio Berlusconi måtte blandt andet tolkes som en kæmpe frustration over den stramme finanspolitiske kurs og reformprogrammet, som var udstukket af EU. Den italienske usikkerhed trak aktiemarkederne marginalt ned, men det store brandudsalg udeblev, og da der i april kom klarhed omkring den parlamentariske situation i Italien, hvor Enrico Letta blev udpeget til konstitueret premierminister i spidsen for en koalitionsregering, viste de europæiske aktiemarkeder pæne stigninger. Det skyldtes ikke mindst, at valgresultatet i Italien var en øjeblikkelig åbner for mange europæiske politikere, der i stigende grad var blevet fortalere for vækst frem for opstramninger. Det var på den front interessant, at flere større lande havde fået længere tid til at opfylde Maastricht-kravet for maksimalt budgetunderskud, så der ikke skulle strammes for hårdt på finanspolitikken. Samtidig løsnede EU den finanspolitiske spændetrøje for Italien og alt sammen sideløbende med, at der fortsat blev arbejdet på reformer, der skal øge produktiviteten, og som noget nyt også skal reducere ungdomsarbejdsløsheden.

Stram finanspolitik og dyb recession havde tæret hårdt på Eurozonens økonomier, og i marts måned stod det klart, at Cypern, der med et meget nært økonomisk forhold til Grækenland ikke længere

kunne klare sig uden økonomisk hjælp. Eurozonens finansministre blev enige om en 10 milliarder euro stor hjælpepakke til Cypern, mens Cypern selv blev pålagt at finansiere de resterende 5,8 milliarder euro. Efter en del besvær med tilvejebringelse af cyprioterne egen del af finansieringen, nåede man inden påske frem til en aftale, der indebar en restrukturering af Cyperns største bank, mens landets næststørste bank skulle lukkes og indestående over 100.000 euro tabes. For Cypern betød aftalen, at landet må gå en dyb recession i møde, og øens status som "offshore" finanscenter må forventes tabt. For aktiemarkederne betød aftalen, at opsvinget kunne fortsætte og vise, at Eurozonens krisehåndtering var nået langt siden 2010.

De økonomiske nøgletal i USA fortsatte med at vise fremgang – godt hjulpet på vej af stigende boligpriser og fortsat lempelig pengepolitik i form af centralbankens betydelige opkøb af stats- og realkreditobligationer. Fordi man via disse obligationsopkøb har formået at presse obligationsrenterne kunstigt ned, så har der været en betydelig nervøsitet med hensyn til, om man vil opleve et rentechok når man meddeler, at det er ved at være tid til at stoppe obligationsopkøbene, og sidenhen sælger obligationerne tilbage i markedet. Tidspunktet for hvornår dette sker har ikke mindst været usikkert, fordi det dels afhænger af den økonomiske udvikling (arbejdsløshed og inflation) og dels af om man vurderer de ekstraordinært lave renter giver anledning til nye spekulative bobler (eksempelvis på boligmarkedet). Derfor har der også været en betydelig uenighed blandt cheferne i den amerikanske centralbank om det rigtige tidspunkt for at stoppe denne noget ukonventionelle form for pengepolitik. I referatet fra det pengepolitiske møde den 30. april – 1. maj fremgik det, at flere Fed-chefer gerne så en neddrøsling af disse obligationsopkøb allerede fra juni. Dog var der også flere Fed-chefer som ønskede beviser for et mere robust økonomisk opsving før de var villige til at aftrappe obligationsopkøbene. Derfor har man fra starten af maj til slutningen af juni set at markedets forventninger til tidsunktet for en stramning af pengepolitikken er blevet fremrykket. Frygten for markant stigende renter har derfor også i nogen grad været selvpfyldende, fordi man på den baggrund har oplevet markante salg af obligationer i perioden. De seneste udmeldinger fra chefen for den amerikanske centralbank, Ben Bernanke, er at en aftrapning af obligationsopkøbene vil starte "senere dette år" og helt blive bragt til ophør medio 2014.

Stigende renter på amerikanske statsobligationer trak afkastet på en række mere risikofyldte aktiver med ned siden maj måned. Det gælder ikke mindst emerging market obligationer og aktier.

I løbet af juni måned har man set indikationer på en kreditkrise i Kina, hvor væksten i kreditgivning overgik den økonomiske vækst i 16 ud af de seneste 17 kvartaler. Rygter om kreditkrise var langt fra nye, men denne gang kom problemerne på et tidspunkt, hvor økonomien i forvejen var på vej ned i gear og var ramt af en betydelig

overkapacitet på flere markeder. De foreløbige tillidsindikatorer for den kinesiske fremstillingssektor viste i juni et fald på 0,9point til 48,3, og indikerede, at kreditproblemerne dæmpede de økonomiske vækstforventninger. Ligeledes måtte den kinesiske ledelse sande, at det kun lykkedes at sælge mindre end 2/3 af den planlagte mængde statsobligationer på auktionen den 14. juni. At der var noget om snakken bekræftes af, at den kinesiske stat tilsyneladende havde opkøbt aktier i de fire største banker, mens renterne på det kinesiske inter-bank-marked var steget kraftigt. Den kinesiske centralbank havde været meget tilbageholdende med at tilføre systemet yderligere likviditet, men havde sidst på halvåret garanteret, at man ville hjælpe institutioner, der manglede likviditet. Lavere kinesisk vækst, og ikke mindst usikkerhed om vækstens holdbarhed, havde forstærket investorernes flugt fra emerging markets aktiver yderligere, da Kina uden sammenligning er verdens største aftager af industrimetaller, og dermed indirekte brødføder mange andre emerging markets økonomier. Meddelelsen om hjælp fra den kinesiske centralbank den 21. juni havde dog frem til halvåret trukket interbankrenterne markant ned og givet en vis ro på aktiemarkedet.

Bestyrelse

På foreningens ordinære generalforsamling den 11. april 2013 var tidligere udenrigsminister Uffe Ellemann-Jensen på valg.

Bestyrelsen foreslog genvalg af tidligere udenrigsminister Uffe Ellemann-Jensen samt valg af senior advisor Viggo Nedergaard Jensen, som nyt medlem af bestyrelsen. Begge blev enstemmigt valgt som medlemmer af bestyrelsen.

Bestyrelsen, består foruden disse, af direktør Ingelise Bogason, direktør Lars Boné, direktør Bjarne Ammitzbøll og direktør Ole Jørgensen.

Bestyrelsen konstituerede sig efter generalforsamlingen med Uffe Ellemann-Jensen som formand og Ingelise Bogason som næstformand.

Udviklingen i foreningen

Stamoplysninger

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: 31/08/1999

Risikoklasse: 2

Benchmark: EFFAs Danish Gov. Bond Index 1-3 år

Fondskode: DK0016026750

Porteføljerådgiver: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Investerings- og risikoprofil

Foreningens investorer er almene boligselskaber i Danmark. Investeringspolitikken overholder bekendtgørelsen om drift af almene boliger m.v., som har til hensigt at give lav risiko og høj sikkerhed i investeringerne. Foreningen investerer i danske realkreditobligationer samt i statsobligationer eller statsgaranterede obligationer fra et EU/EØS land.

Obligationerne i porteføljen har en gennemsnitlig kort løbetid og skal alle være udstedt i danske kroner. Afdelingen investerer ikke i unoterede obligationer.

Som investor får du løbende pleje af din investering og risikospredning indenfor afdelingens investeringsområde. En del af dit investeringsafkast vil muligvis blive udbetalt som udbytte. Det afhænger blandt andet af kursgevinsterne og reguleres af gældende skattelovgivning. Generalforsamlingen tager hvert år stilling til størrelsen af det eventuelle udbytte.

Målet for afdeling BankInvest Almen Bolig er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for danske obligationer med kort løbetid. Det kaldes også for foreningens benchmark (sammenligningsindeks). Dette er aktuelt EFFAs Danish Gov. Bond Index 1-3 år. Indekset består af danske statsobligationer med en varighed mellem 1 og 3 år.

Investering i denne forening med primært danske obligationer vil generelt være behæftet med lavere risiko end investering i porteføljer med udenlandske obligationer. Afkastet kan variere moderat over tiden. Historiske afkast kan ikke anvendes som rettesnor for fremtidige afkast. Det gælder særligt i den udstrækning, at det nuværende renteniveau er lavere end det historiske renteniveau.

Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter til at øge eller nedbringe foreningens risiko.

På EU-risikoskalaen er foreningen placeret i kategori 2 som er udtryk for lav risiko. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Foreningen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

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

Foreningens rådgiver har en stor såvel bred som dybtgående viden og ekspertise. Foreningen er derfor ikke afhængig af videns ressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

Årets afkast og formueudvikling

Foreningens formue udgjorde 268.906 tusinder kroner ultimo juni 2013 mod 296.323 tusinde kroner ultimo 2012, svarende til en reduktion i formuen på 27.417 tusinde kroner. I regnskabsåret er der foretaget nettoindløsninger for i alt 21.820 tusinder kroner. Periodens nettoresultat udgjorde 1.059 tusinde kroner.

Porteføljen gav i første halvår af 2013 et afkast på 0,34 procent. Afkastet er på linje med forventningerne ved årets begyndelse, som gik på et meget lavt afkast. Afkastet er bedre end på sammenligningsindekset, som blev -0,58 procent. Afkastet er dermed tilfredsstillende. Det bedre afkast på porteføljen skyldes primært et merafkast på porteføljens realkreditobligationer. Det var forventet ved indgangen til 2013, at såvel korte rentetilpasningsobligationer som konverterbare realkreditobligationer ville levere et merafkast til statsobligationer, og det har altså også været tilfældet. Det lave absolutte afkast er en konsekvens af stigende renter. Rentestigningen satte ind i de to sidste måneder af halvåret.

Året begyndte med økonomisk optimisme og rentestigninger. Den økonomiske optimisme var blandt andet begrundet i positive nøgletal fra både den europæiske og den amerikanske økonomi. Allerede fra februar begyndte nøgletallene dog at pege nedad igen, og renterne faldt påny. Markederne begyndte at sætte næsen op efter en rentenedsættelse fra Den Europæiske Centralbank, som dog først kom primo maj. I både maj og juni var der igen betydelige rentestigninger, der denne gang var drevet af fornyet styrke i nøgletallene, men også af en forventning om, at centralbankerne, i første omgang den amerikanske, ville begynde at skrue ned for den lempelige pengepolitik allerede i løbet af andet halvår.

Realkreditmarkedet i Danmark var i 2013 præget af et fortsat skift i udstedelsesmønstret. Den mest dominerende tendens var, at låntagere i rentetilpasningslån bevægede sig fra lån med en et-årig rentetilpasning til lån med tre- eller femårige rentetilpasninger. Det betød en stigende udstedelse af længere rentetilpasningsobligationer. Prisfastsættelsen led dog ikke under den stigende udstedelse, og set over halvåret faldt rentespændet mellem statsobligationer og rente-

tilpasningsobligationer med cirka 0,2 procentpoint. Spændingsnævningen var mest markant på de et- til treårige rentetilpasningsobligationer. De konverterbare realkreditobligationer leverede også en fornuftig afkastudvikling det meste af første halvår, men havde det dog svært i maj og juni, hvor renterne steg meget kraftigt på kort tid.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Da afdelingen primært investerer i danske obligationer, har afdelingen en forretningsmæssig risiko til udviklingen på obligationsmarkedet. Risikoen består hovedsageligt af en generel markedsrisiko, renterisiko og kreditrisiko.

Den primære risiko er kreditrisikoen. Det vil sige en potentiel nedgradering af enten Danmarks eller de enkelte obligationsudstederes kreditrating.

Ultimo regnskabsperioden har afdelingen visse illikvide obligationer. Dette medfører en højere likviditetsrisiko, end hvad der generelt forventes på det danske obligationsmarked. Denne likviditetsrisiko kan blandt andet opstå, hvis foreningen ejer en forholdsmæssig stor andel af en enkelt obligationsserie.

I afsnittet "Risici- og risikostyring" er der en nærmere beskrivelse af de forskellige typer af risici og en overordnede vurdering af disse risici og styring heraf.

Forventninger til 2013

Det forventes, at porteføljen vil give et lavt, men formentlig positivt afkast i andet halvår af 2013. Efter den kraftige rentestigning i maj og juni ligger de korte og mellemlange realkreditrenter lidt over niveauet ved årets begyndelse. Det er vores vurdering, at det endnu er for tidligt at diskutere renteforhøjelser i Euroland og i Danmark. I perioder i foråret har der været tale om, at Den Europæiske Centralbank ville sætte renten yderligere ned og bringe indlånsrenten ned under nul. Det er ikke længere forventningen, men forventningen er i stedet en længere periode, det vil sige ind i 2015, med uændrede renter. Det er også realistisk, og det bør begrænse potentialet for yderligere rentestigninger herfra.

Såvel korte rentetilpasningsobligationer som konverterbare realkreditobligationer forventes også i andet halvår af 2013 at levere et merafkast til statsobligationer. En meget betydelig del af porteføljen er investeret i de to nævnte kategorier af obligationer, og samlet set forventes altså et moderat merafkast på porteføljen i forhold til sammenligningsindekset. Afkastet på sammenligningsindekset ventes også i andet halvår af 2013 at blive meget lavt. Ved uændrede renter vil afkastet være cirka 0,25 procent frem til nytår.

Risici og risikostyring

Risikoprofilen i foreningen er først og fremmest fastlagt i foreningens vedtægter samt i prospekt. Afledt heraf fastlægger bestyrelsen endvidere en række detaljerede investeringsretningslinjer for direktionen og foreningens investeringsrådgiver.

Nedenstående følger en generel beskrivelse af de væsentligste risici ved at investere igennem en investeringsforening, samt hvorledes foreningens ledelse håndterer og styrer disse.

Som investor i investeringsforeningen får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne.

Risikoen ved at investere via en investeringsforening kan overordnet knytte sig til tre elementer:

- Investeringsmarkederne
- Investeringsbeslutningerne
- Driften af foreningen

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Afkastet i investeringsforeningen bliver naturligvis påvirket af alle de risici, som knytter sig til investeringsmarkederne. Disse risikoelementer er f.eks. udviklingen i de økonomiske konjunkturer og politiske forhold både lokalt og globalt, valutarisici, renterisici og kreditrisici.

Hver af disse risikofaktorer håndterer foreningen inden for de givne rammer: Eksempler på risikostyringselementer er rådgivningsaftalen og investeringspolitikker, interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Foreningen er aktivt styret. Det betyder, at enhver investeringsbeslutning er baseret på vores og porteføljerådgiveres forventninger til fremtiden. Vi forsøger at danne os et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteutviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger køber og sælger vi obligationer. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Som det fremgår af afsnittet "Udvikling i foreningen", har vi for foreningen valgt et benchmark. Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor foreningen investerer. Vi vurderer, at indekset er repræsentativt for foreningens portefølje og dermed velegnet til at holde foreningens resultater op imod. Foreningens afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Udviklingen i benchmark (afkastet) tager ikke højde for omkostninger.

Målet med foreningens investeringsstrategi er at finde de bedste investeringer og opnå det højeste mulige afkast, større end benchmark, under hensyntagen til risikoen. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end benchmark.

Modsætningen til aktivt styret porteføljer er passivt styret porteføljer – også kaldet indeksbaseret – hvor investeringerne er sammensat, så de følger det valgte indeks. Derved kan investor forvente, at afkastet i store træk svarer til udviklingen i indekset. Afkastet vil dog typisk være lidt lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi omkostningerne trækkes fra i afkastet.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for foreningen. Rammerne er fastlagt med reference til den maksimalt og minimale observerede standardafvigelse over de seneste 5 år. I det område har bestyrelsen fastlagt en minimal og en maksimal standardafvigelse, som overvåges af investeringsforvaltningsselskabet.

Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen har investeringsforvaltningsselskabet etableret en række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på udvikling af systemer og højnelse af kontrolniveauet, således at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Afkast vurderes dagligt, og er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med rådgiver med fokus på at få vendt udviklingen. Der anvendes desuden betydelige ressourcer på at sikre en korrekt prisfastsættelse. I de tilfælde, hvor den aktuelle børs kurs ikke vurderes at afspejle dagsværdien på det pågældende instrument, anvendes en værdiansættelsesmodel i stedet.

Investeringsforvaltningsselskabets complianceafdeling overvåger og fører kontrol med, at de fornævnte systemer og forretningsgange virker og anvendes korrekt. Overskridelse af investeringsrammer rapporteres til foreningens bestyrelse og i visse tilfælde også til Finanstilsynet.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og eredsplansplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

Investeringsforeningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande:

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, er der risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

Eksponering mod udlandet:

Investering i velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i enkeltlande/-markeder. Udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold.

Valuta:

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil foreningens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner.

Selskabsspecifikke forhold:

Værdien af en enkelt obligation kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening.

Særlige risici ved obligationer

Obligationsmarkedet:

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af foreningens investeringer. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold, herunder renteutviklingen globalt, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko:

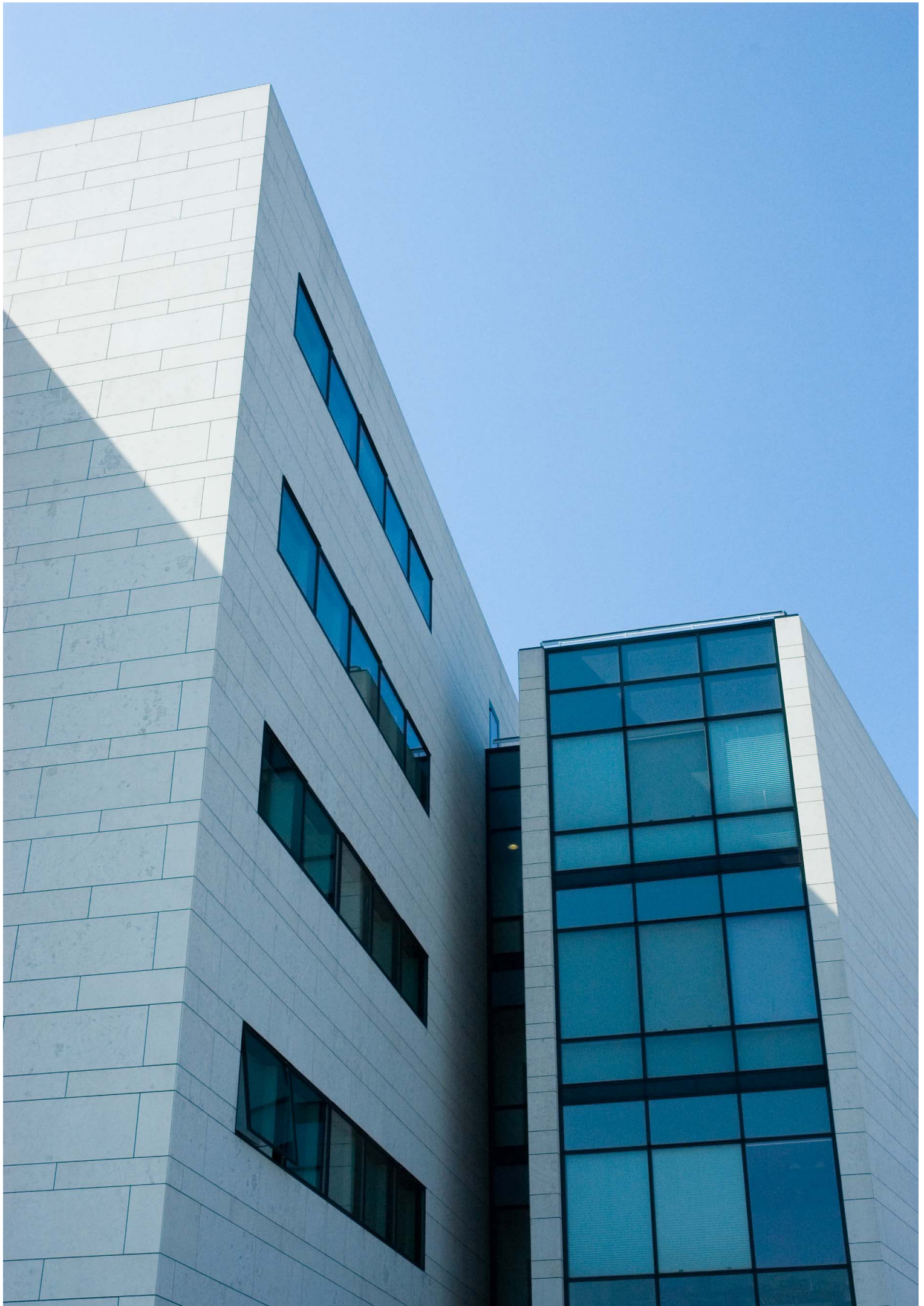
Renteniveauet varierer fra region til region, og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald. Begrebet varighed udtrykker blandt andet kursrisikoen på de

obligationer, vi investerer i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

Kreditrisiko:

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer, emerging markets-obligationer, kreditobligationer osv. – er der en kreditrisiko relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser. Ved investering i obligationer udstedt af erhvervsvirksomheder kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Kreditspænd udtrykker renteforskellen mellem kreditobligationer og traditionelle, sikre statsobligationer udstedt i samme valuta og med samme løbetid.

Kreditspændet viser den præmie, man som investor får for at påtage sig kreditrisikoen.



Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt halvårsrapporten for 2013 for Investeringsforeningen Almen Bolig.

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

Halvårsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2013 samt af resultatet for regnskabsperioden 1. januar – 30. juni 2013.

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 20. august 2013.

Bestyrelse

Uffe Ellemann-Jensen
Formand

Ingelise Bogason
Næstformand

Bjarne Ammitzbøll

Ole Jørgensen

Lars Boné

Viggo Nedergaard Jensen

Direktion
BI Management A/S

Christina Larsen
Direktør

Henrik Granlund
Vicedirektør

Resultatopgørelse

	01.01	01.01
	-30.06.13	-30.06.12
	(t.kr.)	(t.kr.)
Renter	3.423	4.357
Kursgevinster og -tab	-1.492	-755
Administrationsomkostninger	872	954
Resultat før skat	1.059	2.648
Halvårets nettoresultat	1.059	2.648

Balance

	30.06.2013	31.12.2012
	(t.kr.)	(t.kr.)
Aktiver		
2 Likvide midler	377	744
2 Obligationer	269.272	291.320
Andre aktiver	2.334	4.292
Aktiver i alt	271.983	296.356
Passiver		
3 Medlemmernes formue	268.906	296.323
Anden gæld	3.077	33
Passiver i alt	271.983	296.356

1 Anvendt regnskabspraksis

4 Femårsoversigt

5 Øvrige forhold

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for Investeringsforeningen Almen Bolig er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger mv.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2012.

Noter	30.06.13 (t.kr.)	31.12.12 (t.kr.)			
2 Finansielle Instrumenter	100%	100%			
Børsnoterede finansielle instrumenter	0%	0%			
Øvrige finansielle instrumenter					
Kreditværdighed					
Investment grade AAA-AA	72%	64%			
Investment grade A-BBB	22%	24%			
Ingen rating	4%	10%			
Andre inklusiv kontanter	2%	2%			
Varighedsfordeling					
Varighed 0-2 år	51%	72%			
Varighed 2-5 år	43%	28%			
Varighed > 5 år	6%	0%			
3 Medlemmernes formue	30.06.2013	31.12.2012			
	Cirk. beviser	Formue-værdi	Cirk. beviser	Formue-værdi	
Formue primo	292.227	296.323	370.016	377.299	
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		6.575		8.325	
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		-81		1.040	
Emissioner i året	22.473	22.727	44.799	45.100	
Indløsninger i året	44.473	44.642	122.588	124.235	
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		95		249	
Overført fra resultatopgørelsen		1.059		5.195	
Formue ultimo	270.227	268.906	292.227	296.323	
4 Femårsoversigt	30.06.13	30.06.12	30.06.11	30.06.10	30.06.09
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	1.059	2.648	1.080	10.651	13.252
Medlemmernes formue (t.kr.)	268.906	351.273	370.224	391.979	356.577
Cirkulerende andele (t.kr.)	270.227	349.285	372.910	382.950	348.353
Indre værdi	99,51	100,57	99,28	102,36	102,36
Omkostninger (%)	0,30	0,28	0,26	0,28	0,36
Halvårets afkast (%)	0,34	0,84	0,36	2,75	3,75
Sharpe ratio	1,44	-	-	-	-
5 Øvrige forhold					

Foreningen er i sin løbende drift involveret i diverse sager, herunder særligt skattesager. Sagerne vurderes løbende, og der foretages de nødvendige hensættelser i for til såvel gevinster og tab. De verserende sager forventes ikke at kunne få en væsentlig betydning for foreningens eller afdelingernes økonomiske stilling.

