

Årsrapport 2019



Foreningsoplysninger

Forening

Investeringsforeningen
Halberg-Gundersen Invest
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 38 14 66 00
Hjemmeside: www.halberg-gundersen.dk
E-mail: hgi@invest-administration.dk

CVR-nr.: 36 44 27 78
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.183
Stiftet: 26. september 2014
Hjemsted: Københavns Kommune
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Bestyrelse

Ken L. Bechmann (formand)
Charlotte Lindholm (næstformand)
Ole Christiansen

Investeringsforvaltningsselskab

Invest Administration A/S
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 38 14 66 00

Rådgiver

Great Dane A/S
Porthusvej 100
5700 Svendborg
Telefon: 63 22 52 50

Revisor

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg
Telefon: 73 23 30 00

Depotselskab og navnenoteringssted

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa
Telefon: 74 37 37 37

Tilsynsmyndighed

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø
Telefon: 33 55 82 82

Generalforsamling

Investeringsforeningen Halberg-Gundersen Invest afholder ordinær generalforsamling mandag den 23. marts 2020 hos Galleri DGV, Christiansmindevej 78, 5700 Svendborg.

Finanskalenderen

Årsrapport 2019	2. marts 2020
Generalforsamling	23. marts 2020
Halvårsrapport 2020	24. august 2020

Indhold

Ledelsesberetning

Årets resultat og udbytte.....	3
De finansielle markeder i 2019.....	3
Forventninger til 2020.....	4
Andre forhold	4

Påtegninger

Ledespåtegning.....	5
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	6

Beretning og årsregnskab

1. januar – 31. december 2019.....	8
------------------------------------	---

Afdeling Globale Aktier

Beretning.....	9
Resultatopgørelse, balance og noter.....	10

Foreningsnote

Ledelsen.....	12
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere.....	12
Bestyrelses- og revisionshonorar.....	12
Anvendt regnskabspraksis.....	13

Ledelsesberetning

Året i hovedtræk

- **Høje afkast og fremgang på de globale aktiemarkeder i 2019.**
- **Fortsat økonomisk vækst og lave renter understøtter aktiemarkederne.**
- **Positive forventninger til aktiemarkederne i det kommende år.**

Afdelingens resultat, afkast, formue og udbytte

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo 2019 (mio. kr.)	Forslag til udbytter for 2019 (kr. pr. andel)
Globale Aktier	42,4	17,57	30,20	257,1	3,30
I alt	42,4			257,1	

Årets resultat og udbytte

Foreningens årsrapport med regnskab og resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 23. marts 2020.

Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat for foreningen og dens afdeling blev på 42,4 mio. kr. i 2019 mod -37,6 mio. kr. året forinden.

Foreningens afdeling Globale Aktier, der investerer i en portefølje af internationale aktier udvalgt efter en industriel tilgang, gav et afkast på 17,6 pct. som følge af kursstigningerne på de internationale aktiemarkeder.

Foreningens samlede formue steg i 2019 med 3,7 pct. til 257,1 mio. ved udgangen af året.

Udbytter for 2019

Bestyrelsen indstiller, at der udbetales udbytte som angivet i oversigten.

Udlodningen er beregnet i overensstemmelse med vedtægternes og skattelovgivningens bestemmelser om minimumsudlodning, beregnet ud fra renter, udbytter samt realiserede, men ikke urealiserede kursgevinster og tab. Udbyttet er allerede udbetalt efter reglerne om forlodsudlodning.

De finansielle markeder i 2019

Den økonomiske udvikling

De senere års globale økonomiske vækst fortsatte i 2019, men dog på et lidt lavere niveau end de foregående år. OECD har estimeret den globale økonomiske vækst til omkring 3,0 pct. i 2019 og lidt mindre i det kommende år 2020.

Dette billede af en fortsat, men lidt lavere økonomisk vækst gør sig gældende generelt. I USA ventes i det kommende år en vækst på knapt 2,5 pct., mens den hidtil hastigt voksende kinesiske økonomi ventes at vokse med omkring 6,0 pct. Som hidtil ligger vækstudsigterne lavest i Europa med kun omkring 1,0 pct.

De finansielle markeder har på denne baggrund udviklet sig mere positivt gennem 2019, end forventningerne ved årets start lagde op til.

Den økonomiske vækst har været tilstrækkelig til at forstærke virksomhedernes indtjeningsudvikling og dermed aktiekursstigninger, men samtidig behersket nok til at give plads for fornyede pengepolitiske lempelser og rentefald.

Aktiemarkedet

Set under ét har aktiekursudviklingen været meget positiv gennem 2019. De globale aktiemarkeder er målt ved MSCI World indekset steget med 30,2 pct.

Stigningerne afspejler som beskrevet fortsættelsen – om end i mere afdæmpet form – af den gode økonomiske udvikling gennem efterhånden en længere årrække siden finanskrisens afslutning.

Udviklingen har gjort sig gældende for langt de fleste af verdens aktiemarkeder, men dog været noget ujævn gennem året. Stigningerne fandt primært sted gennem 1. kvartal og igen i 4. kvartal, mens udviklingen i den midterste del af året var mere uensartet.

Den udvikling har været en følge af dels udsving i forventningerne til økonomien, dels en række politiske usikkerhedsmomenter gennem året, herunder handelskrigen mellem USA og Kina, Brexit samt en række andre internationale politiske dagsordener.

Valutamarkedet

Valutamarkederne har for hovedvalutaerne oplevet periodevis udsving, men dog af begrænset størrelse.

I lighed med de foregående år er USD blevet styrket overfor EUR med omkring 3 pct. for året som helhed. Det er en afspejling af den generelt stærkere økonomiske vækst i USA end i Europa.

I Europa har udviklingen i GBP budt på større periodevis udsving, primært som afspejling af usikkerheden om Brexit, men året er som helhed endt med en styrkelse af GBP i forhold til EUR med omkring 6 pct.

DKK skygger fortsat EUR, hvilket også afspejles i den førte pengepolitik.

Forventninger til 2020

Den økonomiske vækst gennem de senere år forventes at fortsætte, men i noget lavere takt end hidtil. Risikoen for en decideret recession vurderes dog som begrænset.

Da inflationsforventningerne er meget afdæmpede, er der forventninger om en fortsat lempelig pengepolitik i lang tid fremover.

Aktierne forventes understøttet af kombinationen af fortsat økonomisk vækst og indtjening i virksomhederne samt den lempelige pengepolitik. Virksomhederne har i høj grad levet op til forventningerne med gode resultater.

På kort sigt kan handelskrigen mellem USA og Kina, virusudbruddet i Kina samt udsigterne for rigsretssagen mod USA's præsident og præsidentvalget i USA have en betydning for aktiemarkedene.

Aktiekursstigningerne har dog været ledsaget af en højere værdiansættelse af aktierne, målt på nøgletal. Det indebærer, at de fremtidige afkastforventninger for aktiemarkedene vil være lavere end i de foregående år og afspejle værdiansættelsen af aktierne.

Andre forhold

Samfundsansvar

Foreningens bestyrelse har fastlagt retningslinier for udøvelse af samfundsansvar med udgangspunkt i UN Global Compact.

Foreningen investerer ikke i virksomheder, hvis forretning vurderes at være i uoverensstemmelse med hensynene til beskyttelse af menneskerettigheder, beskyttelse af arbejdstagerrettigheder, herunder afskaffelse af børnearbejde, understøttelse af hensyn til klima og miljø samt bekæmpelse af korruption og bestikkelse. Det er vurderingen, at nævnte problemstillinger vil kunne indebære risici forbundet med foreningens investeringer.

Menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder: Foreningen udelukker investering i virksomheder, der bevidst og gentagne gange bryder regler fastsat af nationale myndigheder, internationale organisationer, herunder FN, og som ikke retter op på forholdene indenfor en rimelig tid.

Bekæmpelse af korruption: Foreningen udelukker investering i virksomheder, som konstateres at have været involveret i korruption eller bestikkelse.

Hensyn til klima og miljø: Foreningen investerer alene i virksomheder, der indenfor deres branche vurderes at producere efter en høj standard med mindst mulig miljøpåvirkning.

Udelukkede brancher: Foreningen har valgt at udelukke investering i virksomheder, der som kerneaktivitet arbejder indenfor våbenproduktion.

Retningslinierne udøves i tæt samarbejde med foreningens investeringsrådgiver. Den fælles vurdering er, at de ikke vil have en negativ afkast- eller risikopåvirkning, idet udelukkede virksomheder under ét ikke vurderes at være mere interessante i en investeringsmæssig sammenhæng.

Hvis en virksomhed rapporteres at have overtrådt retningslinierne, vurderes først selskabets egne informationer om baggrund og hensigter. Herefter vurderes i hvert enkelt tilfælde, om en dialog med virksomheden – om muligt sammen med andre investorer – kan være nyttig. Vurderes en dialog som unyttig, eller fører den ikke til et tilfredsstillende resultat, vil investeringen blive solgt.

Udøvelse af stemmeret

Foreningen har fastlagt en politik for udøvelse af stemmeretten på en dansk virksomheds generalforsamling i de tilfælde, hvor det efter en konkret vurdering kan medvirke til at opfylde foreningens mål.

Som hovedregel vurderes indstillinger til generalforsamlingen fra en virksomheds bestyrelse at tjene investorernes og selskabets interesser, men er kontroversielle forhold til behandling, vurderes sagen i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiver.

Virksomhedsledelse

Foreningen har i sin forretningsorden og øvrige forretningsdokumentation fastlagt retningslinier for ledelsen og dens virke. Udgangspunktet er her de principper og standarder for god virksomhedsledelse, som er gældende som god ledelsespraksis.

Foreningens ledelse og drift varetages af bestyrelsen og administrations-selskabet Invest Administration A/S sammen med kredsen af aftaleparter i henhold til indgåede samarbejdsaftaler, sådan som gengivet i foreningsnoten til regnskabet.

De kompetencer og vidensressourcer, foreningen har til rådighed, vurderes som nødvendige og tilstrækkelige for at sikre foreningens fremtidige resultater, drift og udvikling. Bestyrelsen vurderer løbende sine ledelsesforhold, herunder i forhold til de ledelsesbefalinger, der udarbejdes.

Aflønning

Foreningen har ingen ansatte, idet driften som anført varetages af Invest Administration A/S. For en omtale af lønpolitik for administrations-selskabets ansatte henvises til årsrapporten her. Bestyrelsens honorar fastsættes af generalforsamlingen og er redegjort for i regnskabet foreningsnote.

Særlige begivenheder

Der er ikke siden regnskabsårets udgang indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsregnskabet. Der er heller ikke konstateret særlige forhold eller usikkerhed vedrørende indregning og måling i årsregnskabet.

Afledte finansielle instrumenter

Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

Risikoplysninger

Beskrivelse af risici og usikkerhedsfaktorer er beskrevet i prospektet for foreningen.

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Investeringsforeningen Halberg-Gundersen Invest for regnskabsåret sluttende 31. december 2019.

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

Årsregnskabet for den enkelte afdeling giver et retvisende billede af afdelingens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Den fælles ledelsesberetning og ledelsesberetningen for afdelingen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen, henholdsvis afdelingen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 2. marts 2020.

Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

Bestyrelse

Investeringsforeningen Halberg-Gundersen Invest

Ken L. Bechmann
formand

Charlotte Lindholm
næstformand

Ole Christiansen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Halberg-Gundersen Invest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Halberg-Gundersen Invest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019, omfattende anvendt regnskabspraksis samt resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelse som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Halberg-Gundersen Invest den 26. september 2014 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 5 år frem til og med regnskabsåret 2019.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har

udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskabet som helhed.

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af investeringer i aktier (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af foreningens afkast og formue.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, idet foreningens finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked.

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for foreningens samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.

Den procentvise fordeling af finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i årsregnskabet.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningerne.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringsforeninger m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere foreningens evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeldelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om foreningens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 2. marts 2020

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Thomas Hjortkjær Petersen
statsautoriseret revisor
mne33748

Rasmus Berntsen
statsautoriseret revisor
mne35461

Årsregnskab

1. januar – 31. december 2019

Afdeling Globale Aktier

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2019 et afkast på 17,6 pct. Set i forhold til afdelingens benchmark, der er steget med 30,2 pct., er afkastet ikke tilfredsstillende. Afkastet i afdelingen har generelt været begunstiget af, at den fortsatte økonomiske vækst og indtjening i virksomhederne har drevet kurserne på aktiemarkederne op.

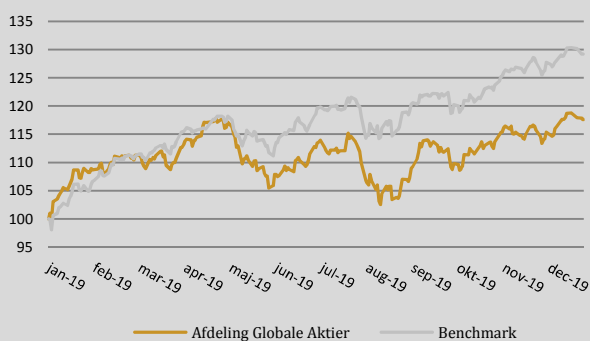
Forventninger til 2020

Forventningerne til afkastudviklingen på det globale aktiemarked er positive, men dog på et lavere niveau end i 2019. Den fortsatte, men afdæmpede økonomiske vækst og virksomhedernes gode indtjening understøtter markedet, men prissætningen er efterhånden kommet ganske højt op.

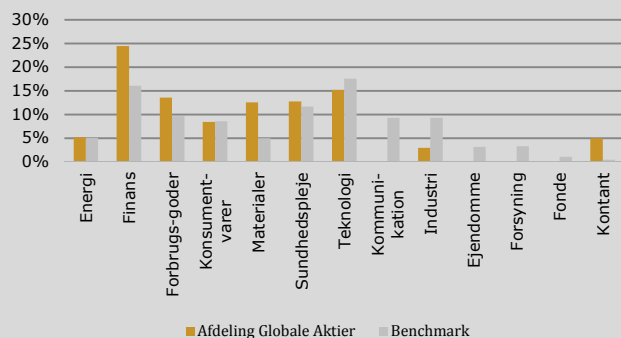
Fakta om Afdeling Globale Aktier

Børsnoteret / Stiftet	2014
Udbyttebetalende – Aktiebaseret	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI World Index inkl. udbytte
ÅOP	0.97
Indirekte handelsomkostninger	0.02

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Porteføljens sammensætning ultimo december 2019



Porteføljens 10 største positioner *)

1	Pfizer	3.85%
2	CitiGroup	3.51%
3	Sawai Pharma	3.29%
4	Draegerwerk	3.26%
5	First Solar	3.12%
6	BNP Paribas	3.07%
7	Wells Fargo	2.99%
8	Mosaic	2.88%
9	Lumentum Holdings	2.87%
10	Wuestenrot & Wuerttemberg	2.75%

*) De 10 største positioner er opgjort pr. ultimo december 2019

Afdeling Globale Aktier – Årsregnskab

Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2015 ¹⁾	2016	2017	2018	2019
Hovedtal i mio.kr.					
Årets nettoresultat	-10,6	31,3	23,1	-37,6	42,4
Investorerens formue inkl. udlodning	185,3	213,6	285,3	247,9	257,1
Cirkulerende andele (nominel værdi)	193,5	199,2	246,6	257,3	243,8
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	95,73	107,21	115,68	96,32	105,46
Udlodning pr. andel	4,20	1,50	4,60	7,20	3,30
Årets afkast i pct.	-4,27	17,55	9,40	-13,16	17,57
Sharpe ratio (3 år)	-	-	-	0,36	0,30
Standardafvigelse	-	-	-	11,31	13,71
Omkostningsprocent	0,93	0,94	0,86	0,86	0,88
Omsætningshastighed	0,11	0,34	0,33	0,36	0,35
Tracking error	-	-	6,05	5,40	5,72
Active share	-	92,87	94,97	94,75	98,85
Benchmark					
Benchmark afkast i pct.	4,40	10,36	7,72	-3,91	30,20
Sharpe ratio (5 år)	-	-	-	0,49	0,85
Standardafvigelse	-	-	-	9,86	10,86

Bemærk: 1) For perioden 21. januar 2015 - 31. december 2015 - Stiftet september 2014

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Renteindtægter		81	76
Udbytter		7.390	6.970
I alt renter og udbytter	1	7.471	7.046
Kapitalandele		-41.362	38.188
Valutakonti		-153	352
Øvrige aktiver/passiver		9	-2
Handelsomkostninger	2	-119	-109
I alt kursgevinster og -tab		-41.625	38.429
I alt indtægter		-34.154	45.475
Administrationsomkostninger	3	-2.361	-2.207
Resultat før skat		-36.515	43.268
Skat	4	-1.037	-883
Årets nettoresultat		-37.552	42.385
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		-37.552	42.385
Formuebevægelser		596	-584
Til disposition		-36.956	41.801
Til rådighed for udlodning	5	18.653	8.064
Overført til formuen		-55.609	33.737

Balance, ultimo

(1.000 kr.)	Note	2018	2019
Aktiver			
Indestående i depotselskab		5.122	12.613
I alt likvide midler		5.122	12.613
Noterede aktier fra danske selskaber		9.941	2.608
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		233.036	242.141
I alt kapitalandele	6	242.977	244.749
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		130	151
Andre tilgodehavender		90	62
I alt andre aktiver		220	213
Aktiver i alt	7	248.319	257.575
Passiver			
Investorerens formue	8	247.862	257.135
Skyldige omkostninger		457	440
I alt anden gæld		457	440
Passiver i alt		248.319	257.575

Afdeling Globale Aktier – Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2018	2019
Indestående i depotselskab	81	76
Noterede aktier fra danske selskaber	365	375
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.025	6.595
	7.471	7.046

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Bruttohandelsomkostninger	127	123
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-8	-14
Handelsomkostninger ved løbende drift	119	109

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2018	2019
Administration	903	926
Investeringsforvaltning	1.327	1.281
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
I alt administrationsomkostninger	2.230	2.207

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2018	2019
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	1.037	883
	1.037	883

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2018	2019
Renter og udbytter	7.471	7.046
Regulering til kontantprincip (udbytter)	38	29
Ikke refunderbare udbytteskatter	-1.037	-883
Kursgevinst/tab til udlodning	13.946	4.662
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-2.361	-2.207
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	391	-709
Udlodning overført fra sidste år	205	125
I alt til rådighed for udlodning brutto	18.653	8.063
Heraf foreslået udlodning	-18.528	-8.046
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-125	-17
	0	0

Note 6 - Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2018	2019
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,8	95,0
Øvrige finansielle instrumenter	2,2	5,0
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 25,7 pct. placeret i Finans, 15,9 pct. i Teknologi, 14,3 pct. i Forbrugsgoder, 13,4 pct. i Sundhedspleje, 13,2 pct. i Materialer, 8,9 pct. i Konsumentvarer og 8,6 pct. i andre sektorer

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2018 (stk.)	Formueværdi 2018 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2019 (stk.)	Formueværdi 2019 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	2.466.273	285.301	2.573.272	247.862
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-11.345		-18.528
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-18		0
Emission i året	116.999	12.538	68.305	6.680
Indløsning i året	-10.000	-1.067	-203.300	-21.282
Emissionstillæg		11		1
Indløsningsfradrag		2		31
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-8		-14
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-391		709
Overført til udlodning fra sidste år		-205		-125
Overførsel af udlodning til næste år		125		17
Foreslået udlodning		18.528		8.046
Overført til resultatopgørelsen		-55.609		33.738
I alt investorenes formue	2.573.272	247.862	2.438.277	257.135

Note 9 - Hoved- og nøgletal

Der henvises til hoved- og nøgletal anført i ledelsesberetningen for afdelingen.

Foreningsnote

Ledelsen

Bestyrelsesformand

Ken L. Bechmann

Ansættelsessted: Professor på Institut for Finansiering, CBS / Handelshøjskolen i København

Direktionsposter: Bechmann Finans v/Ken Lamdahl Bechmann

Næstformand

Charlotte Lindholm

Ansættelsessted: Chefkonsulent i Skattestyrelsen

Direktionsposter: Direktør og indehaver af konsulentvirksomheden Lindholm Unlimited

Bestyrelsesmedlem

Ole Christiansen

Ansættelsessted: Direktør i Byggefinansiering I Komplementar ApS

Bestyrelsesmedlem: Bevica Fonden, Dyal 1 ApS, Mavako ApS og P/S Dyal Investments

Direktionsposter: Direktør i Byggefinansiering II Komplementar ApS og i Ole Christiansen & Co ApS

Direktion

Niels Erik Eberhard

Ansættelsessted: Direktør i Invest Administration A/S

Bestyrelsesmedlem: Investering Danmark

Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

Foreningen har indgået en række aftaler med samarbejdspartnere. Aftalerne er nærmere beskrevet i foreningens prospekt og gennemgås årligt af bestyrelsen og genforhandles i overensstemmelse hermed.

Aftale om depotbankfunktion

Aftalen er indgået med Sydbank A/S om opbevaring af foreningens værdipapirer og likvider samt om tilhørende kontrolopgaver.

Aftale om administration

Aftalen er indgået med Invest Administration A/S, der er et datterselskab af Lån & Spar Bank A/S, om foreningens drift og daglige ledelse.

Aftaler om markedsføring og formidling

Aftalen er indgået med Great Dane Investeringsrådgivning A/S om markedsføring af foreningens beviser.

Aftale om investeringsrådgivning

Aftalen er indgået med Great Dane Investeringsrådgivning A/S om investeringsrådgivning og styring af foreningens værdipapirer, etc.

Aftale om prisstillelse i markedet

Aftalen er indgået med Sydbank A/S om daglig prisstillelse af foreningens beviser i markedet samt på Nasdaq Copenhagen A/S.

Aftale om ejerbog

Aftalen er indgået med Computershare A/S om føring af foreningens fortegnelse over dens navnenoterede investorer.

Bestyrelseshonorar

(1.000 kr.)	2018	2019
Bestyrelseshonorar	75	75
Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningsselskabet.		
	75	75

Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2018	2019
Honorar til den valgte revisor fordeler sig således:		
Lovpligtig revision	34	36
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser end revision	0	0
	34	36

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen Halberg-Gundersen Invest aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten 2018.

Beløb i fremmede valuta

Indtægter og udgifter i udenlandsk valuta indgår i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner ved anvendelse af transaktionsdagens valutakurs. Mellemværende i fremmed valuta omregnes til danske kroner på grundlag af GMT1600-kurser ultimo regnskabsåret. Unoterede valutakurser er fastlagt på baggrund af handelskurserne ultimo regnskabsåret.

Resultatopgørelsen

Renteindtægter på kontant indestående hos depotselskabet m.v. omfatter modtagne og renter. Udbytter omfatter de i regnskabsåret modtagne danske aktieudbytter samt udenlandske aktieudbytter.

I det regnskabsmæssige resultat indgår realiserede og urealiserede kursgevinster/-tab. Realiserede kursgevinster/-tab beregnes på grundlag af forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo året henholdsvis købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster/-tab beregnes som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

I opgørelsen af udlodningen er kursgevinster til rådighed for udlodning baseret på de realiserede skattepligtige gevinster, som beregnes i forhold til anskaffelsessværdien. Realiserede tab er fratrukket udlodningen. I udlodningen, der opfylder ligningslovens § 16C, indgår tillige renter og udbytter med fradrag af administrationsomkostninger. Er den samlede udlodning negativ overføres den til fremførsel i senere års udlodning. Udlovningsprocenten nedrundes til nærmeste 0,10 pct.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med en afdelings handel udført i forbindelse med værdipapirplejen i afdelingen. Handelsudgifter i forbindelse med emissioner og indløsninger i en afdeling føres direkte på formuen.

I formuebevægelserne for en udloddende afdeling er indeholdt udlovningsregulering, således at de udlovningspligtige beløb er korigeret efter udviklingen i den cirkulerende mængde af investeringsbeviser.

Balancen

Finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi. Ved finansielle instrumenter forstås værdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, andele udstedt af andre foreninger, afledte finansielle instrumenter samt likvide midler, herunder valuta. For likvide beholdninger svarer dagsværdien normalt til den nominelle værdi.

Børsnoterede værdipapirer, f.eks. aktier og obligationer, er indregnet til dagsværdi, der opgøres ud fra lukkekurs ultimo regnskabsåret (sidste børsdag i året), idet udtrukne obligationer optages til nutidsværdi, der typisk svarer til den nominelle værdi. Udenlandske værdipapirer er omregnet efter valutakurs ultimo regnskabsåret.

Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår:

Tilgodehavende udbytter: Bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling: Bestående af værdien af prove-nuet fra salg af finansielle instrumenter samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Andre tilgodehavender: Bestående af refunderbar udbytteskat tilbageholdt i udlandet.

Anden gæld måles til dagsværdi, og der indgår:

Skylde omkostninger: Omkostninger som vedrører regnskabsåret, men som først afregnes i det efterfølgende år.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling: Bestående af værdien af prove-nuet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Nøgletal

Cirkulerende andele: Den nominelle kapital af den pågældende afdelings udestående antal andele ultimo året.

Indre værdi pr. andel: Indre værdi pr. andel beregnes som investorerens formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

Udlodning pr. andel: Det udbytte, der udbetales efter generalforsamlingen pr. andel. Udbyttet udgør mindst et beløb beregnet efter skattelovgivningens regler om minimumsudlodning som renter, udbytter samt realiserede, men ikke urealiserede kursgevinster og -tab. Udlodningen er skattepligtig for investor.

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

Sharpe ratio: Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast eller benchmarkafkastet 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.

Standardafvigelse: Standardafvigelsen er et udtryk for udsving i afdelingens afkast eller benchmarkafkastet, og er et statistisk risikomål. Nøgletallet er beregnet på basis af månedlige afkasttal. Standardafvigelse opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

Active share: Et mål for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med benchmark. Dette nøgletal vises for aktieafdelinger og er et øjebliksbillede på statusdagen.

Tracking error: Et matematisk udtryk for variationen i forskellen på afkastet mellem en afdeling og dens benchmark.

Omkostningsprocent: Omkostningsprocenter beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i året.

Omsætningshastighed: Omsætningshastigheden viser antal gange en afdelings beholdning af finansielle instrumenter er omsat ved porteføljepleje i løbet af året. Det beregnes som halvdelen af summen af det samlede køb og salg af værdipapirer fratrukket den del af omsætningen, der skyldes emissioner og indløsninger i afdelingen.

ÅOP: ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent) er opgjort som summen af afdelingens omkostningsprocent (administrationsomkostninger i regnskabsåret i procent), direkte handelsomkostninger ved løbende drift i regnskabsåret i procent, samt 1/7 del af det aktuelle maksimale emissionstillæg i procent og maksimale indløsningsfradrag i procent, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont. Indirekte handelsomkostninger er de omkostninger, der ikke medregnes i ÅOP, og som hidrører fra spændet mellem købs- og salgskurserne i værdipapirmarkedet.

Benchmarkafkast i procent: Benchmarkafkastet beregnes som ændringen i procent i det valgte markedsindeks for den pågældende afdeling i året og inkluderer ikke de ved porteføljepleje forbundne handelsomkostninger m.v.

Investeringsforeningen
Halberg-Gundersen Invest
Badstuestræde 20
1209 København K
www.halberg-gundersen.dk