
Investeringsforeningen Tema Kapital

CVR-nr. 25 70 96 75

Halvårsregnskab 2009

Indholdsfortegnelse

	Side
Foreningsoplysninger	3
Ledelsesberetning	
Afdelingen	4
Risici	4
Foreningsforhold	5
De økonomiske omgivelser i 2009	6
Resultatet	8
Påtegninger	
Ledespåtegning	9
Halvårsregnskab 1. januar - 30. juni 2009	
<i>Afdeling Stock Pick</i>	
Resultatopgørelse	10
Balance	11

Foreningsoplysninger

Foreningen	Investeringsforeningen Tema Kapital Falkoner Allé 53, 3. 2000 Frederiksberg Telefon: 38 14 66 00 Telefax: 38 14 66 09 Hjemmeside: www.temakapital.dk E-mail: email@invest-administration.dk CVR-nr.: 25 70 96 75 Registrerings- nummer i Finanstilsynet: 11.130 Stiftet: 9. oktober 2000 Hjemsted: Frederiksberg Regnskabsår: 1. januar - 31. december	
Bestyrelse	Jesper Holm Nielsen, formand Adm. Direktør Vilvordevej 102 2920 Charlottenlund	Søren Søgaard Direktør Bakkehusene 84 2970 Hørsholm
	Bertil Wogensen Direktør Frederikkevej 1, 1. tv 2900 Hellerup	
Investeringsfor- valtningsselskab	Invest Administration A/S Falkoner Allé 53, 3. 2000 Frederiksberg Telefon: 38 14 66 00 Telefax: 38 14 66 09	
Revisor	Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab Stockholmsgade 45, 2100 København Ø	
Depotselskab og navnenoterings- sted	Lån & Spar Bank A/S Højbro Plads 9-11 Postboks 2117 1014 København K Telefon: 33 78 20 00 Telefax: 33 78 20 02	

Ledelsesberetning

Det regnskabsmæssige resultat i første halvår 2009 blev for afdeling Stock Pick et plus på 1,4 mio. kr. Afkastet i afdelingen blev på 8,65 pct. Det globale aktieindeks steg med 6 pct. målt i DKK. Efter fortsatte fald frem til marts måned skiftede udviklingen på de globale aktiemarkeder med positiv afkast udvikling i 2. kvartal. Set i sammenhæng med at markedsindeksene opgøres uden de omkostninger, der almindeligvis er forbundet med porteføljepleje, har afkastet været meget tilfredsstillende.

Efter regnskabsperiodens slutning

Der er ikke indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for foreningens økonomi i perioden efter regnskabsperiodens slutning.

Afdelingen

Investeringsforeningen Tema Kapital tilbyder 1 aktieafdeling. Afdelingens generelle profil er vist i nedenstående skema.

Afdeling	Type	Stiftet	Investeringsområde	Risikoprofil
Stock Pick	Udloddende	2004	Global portefølje af børsnoterede aktier	Middel til høj

Afdelingen er noteret på NASDAQ OMX, København.

Risici

Risikoprofilen i skemaet ovenfor er opgjort ud fra en vurdering af størrelsen af de historiske kursudsving. Kursudsvingene er primært et resultat af udviklingen i afdelingens portefølje af værdipapirer og andre finansielle instrumenter. Udviklingen i en afdelings portefølje er sammen med afdelingens udgifter bestemmende for afdelingens afkast.

De historiske data er ikke nogen garanti for den fremtidige udvikling, men de giver en indikation af, at nogle afdelinger har større kursudsving, og dermed risiko, end andre. Der er typisk større risiko forbundet ved at investere i aktier end i obligationer, og på samme vis er risikoen på udenlandske værdipapirer, hvor der er knyttet en valutarisiko, ofte større end på danske.

Til de enkelte typer af instrumenter er der knyttet forskellige finansielle og forretningsmæssige risici. I det følgende er nævnt en række finansielle risici knyttet til aktier.

Selskabsspecifik risiko: Værdien af en enkelt aktie kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets, afhængig af det enkelte selskabs specifikke forhold. Porteføljerisikoen nedbringes gennem spredning af investeringerne på flere aktieselskaber. Da en afdeling kan have placeret op til 10 % af formuen i et enkelt selskabs aktier, kan værdien af afdelingens formue variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier.

Markedsrisiko: Aktiemarkeder svinger meget og kan stige/falde væsentligt som en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold samt som en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Valutarisiko: Kursværdien af aktier, der er udstedt i anden valuta end danske kroner, påvirkes af udviklingen i kursforholdet mellem den danske krone og den respektive valuta.

Ved administration af foreningens midler er der en række forretningsmæssige risici, herunder risici i relation til investeringsbeslutningerne, f.eks. kvaliteten af de porteføljemæssige investeringsbeslutninger, samt til driften af foreningen, f.eks. menneskelige og systemmæssige fejl. I administrationen af foreningen er det søgt at tage højde for disse risici ved at etablere forretningsgange på alle væsentlige områder og samtidig gennemføre en række kontrolprocedurer.

Beskrivelsen af risici indikerer en række centrale typer af risici, men beskrivelsen er ikke udtømmende.

Foreningsforhold

Foreningens samlede formue faldt i første halvår 2009 med 5 mio. kr. til 13 mio. kr.

En væsentlig årsag til formuefaldet er afviklingen af Afdeling 2, Nordiske Aktier. Afdelingen kom i efteråret under lovens minimumskrav om 10 mio. kr., jf. kapitel 3 i lov om investeringsforeninger, specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. (LIS). Efter samråd med foreningens primære distributør noterede bestyrelsen, at det var usikkert, om afdelingen kunne opnå en fornyet fremgang fra salg af investeringsforeningsandele, samt at der ikke var udsigt til en formuefremgang fra stigende aktiekurser, der kunne skabe et stabilt fremtidigt formueforhold.

På den baggrund indstillede bestyrelsen til afvikling af Afdeling 2, Nordiske Aktier. Forslaget blev behandlet på en ekstraordinær generalforsamling den 12. januar 2009 samt 6. februar 2009, hvor bestyrelsens forslag blev endeligt vedtaget. Herefter har afdelingen foretaget en aconto udlodning på 7/10 i marts 2009 og en restudlodning i juni 2009. Afdeling 2, Nordiske Aktier, DK0016077829, under Investeringsforeningen TEMA Kapital, er afviklet i henhold til § 84 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Afviklingsregnskab for perioden 1. januar 2009 til 22. maj 2009 er udarbejdet og sendt til Finanstilsynet.

Ud over regnskabsresultatet blev den samlede formue øget med knap 1 mio. kr. som følge af nettoemissioner i afdeling Stock Pick.

Bestyrelsen har afholdt 3 møder i løbet af første halvår 2009.

Der er ikke foretaget ændringer i de anvendte regnskabsmæssige principper i forhold til de principper, der blev anvendt og beskrevet i årsrapporten for 2008.

De økonomiske omgivelser i første halvår 2009

År 2008 sluttede med en klar negativ undertone i forventningerne til den økonomiske udvikling i USA og Europa, grundet afmatningen i forbrug og investeringer samt nedbringelse af lagrer der resulterede i faldende indenlandsk efterspørgsel.

Usikkerheden om den finansielle krises gennemslag og forplantningen til en økonomisk krise, gav betydelig uro på de finansielle markeder, særligt i starten af 2009. De økonomiske nøgletal for 2. halvår 2008 der blev offentliggjort i 2009, bekræftede at der havde været tale om et væsentligt økonomisk tilbageslag.

Tilbageslaget var større end forventet, hvilket fik flere analysebureauer til at nedjustere deres vækstsikrighed for 2009. Eksempelvis reducerede Verdensbanken i juni sine forventninger til den økonomiske vækst i 2009 globalt fra et plus på 2,3 pct. til et minus på 2 pct., særligt i Eurozonen hvor bankens forventninger er reduceret fra et minus på 2,7 pct. af BNP til et minus på 4,5 pct. i 2009.

I lyset af det økonomiske tilbageslag iværksatte de betydende internationale økonomier en koordineret indsats til afbødning af svækkelsen i økonomierne. Også i Danmark blev der gennemført en række offentlige tiltag i form af bankpakker og rentesænkninger, der gradvist ventes at gavne den økonomiske udvikling.

Tiltagene har medvirket til, at frygten for en længerevarende recession i USA er aftaget, selv om der ses kraftigt stigende ledighed og aftagende inflation. Europa plages i stigende grad af en tiltagende ledighed, faldende produktion og faldende investeringer. De løbende indikatorer peger dog også her på en opbremsning i tilbagegangen med en tendens til forsigtig optimisme omkring fremtiden.

Det har medvirket til et omslag på aktiemarkedene. Kursstigninger siden marts har således mere end opvejet aktiekursfaldet i starten af året, men dog ikke genvundet de betydelige fald i 2008. Eksempelvis steg det danske aktiemarked i 2. kvartal med omkring 30 pct., det europæiske aktiemarked - set under et - med knap 20 pct., mens det amerikanske steg aktiemarkedet med godt 15 pct. For 1. halvår - set under et - er der tale om en stigning i det danske marked på godt 16 pct., mens det europæiske og amerikanske aktiemarked oplevede mindre kursstigninger i niveauet 2-6 pct. målt i DKK.

Ændringen i markedsforventningerne har ført til at renten på danske statsobligationer er steget med godt ¼ pct.-point. Renten på realkreditobligationer er i samme periode faldet med ca. ¼ pct.-point. Bevægelsen mod en normalisering af risikoforholdene har således ført til en indsnævring af rentespændet mellem statsobligationer og realkreditobligationer.

Forventninger til resten af 2009

Nedjusteringerne i forventningerne til den økonomiske vækst i 2009 understreger vanskeligheden med at bedømme konsekvenserne af en så markant opbremsning i den globale og danske økonomi, som tilfældet har været i 2008.

Danmarks Nationalbank indikerede i sin juni-rapport, at der er tegn på opbremsning i den globale økonomiske krise, idet flere nøgletal ikke har været helt så negative som ventet af markederne, ligesom verdenshandlen tegner til at stabilisere sig. Fortsætter udviklingen er

der forhåbning om, at produktionen i verdensøkonomien begynder at vokse mod slutningen af året særligt i USA.

De globale tiltag med koordinerede rentesænkninger og lempelser i finanspolitiske tiltag med henblik på afbødning af konsekvenserne af den finansielle og økonomiske krise, understøtter en forventning om at økonomierne genoprettes.

Perioden med kraftige lagernedbringelser og opbremsning i nye investeringer tegner til at være overstået. Stigende råvarepriser, fragtrater og aktiekurser antyder, at en økonomisk stabilisering er undervejs efter det betydelige økonomiske tilbageslag i 2008.

Produktionen og verdenshandlen forventes derfor at stige i takt med, at den skal opfylde en bedring i den løbende efterspørgsel. Mod slutningen af 2009 ventes der påbegyndt en forsigtig reetablering af lagre og en stigende investeringsaktivitet. De igangsatte finanspolitiske initiativer og virkningerne af finansielle støtte til den finansielle sektor ventes at give et positivt bidrag til den økonomiske udvikling. Tegnene på en gradvis vending i den økonomiske udvikling bedrer udsigterne for aktiemarkederne.

Styrken i den økonomiske vending samt de langsigtede konsekvenser af finansieringen af de finans- og pengepolitiske lempelser er dog fortsat usikre.

Kort om markederne i første halvår 2009

Aktiemarkederne

Det globale aktieindeks opgjort i danske kroner inkl. udbytter steg med godt 5 pct. og det europæiske aktieindeks steg med godt 6 pct. målt i danske kroner. Det danske aktieindeks udviklede sig bedre end de fleste andre europæiske lande og OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytter steg med godt 16 pct.

Valutamarkederne

DKK er blevet styrket med godt 1 pct. overfor USD og godt 7 pct. overfor JPY, mens DKK blev svækket ca. 12 pct. overfor GBP.

Afdelingens resultat

Afdeling Stock Pick

Regnskabsresultatet blev på 1,3 mio. kr. grundet kursstigninger på afdelingens aktieportfølje. Hoved- og nøgletal for afdelingen fremgår af tabellen nedenfor.

Afdelingen gav i første halvår 2009 et afkast på 8,09 pct. Afdelingens formue steg fra 10,9 mio. kr. til 13,2 mio. kr. i løbet af halvåret. Ud over det positive regnskabsresultatet skyldes stigningen primært emissioner for 1,0 mio. kr. i perioden.

Det globale aktieindeks MSCI World er i samme periode steget med ca. 6 pct. Afdelingens afkast ligger derfor på trods af relativt øgede administrationsomkostninger, på niveau med udviklingen i det globale aktiemarked.

Afdelingen søger med en aktiv investeringspolitik fra afdelingens investeringsrådgiver, at være i stand til at levere et afkast bedre end det globale aktieindeks.

Forventninger

Den økonomiske udvikling i første halvår har været præget af usikkerhed og svækkede økonomier. Der er tegn på, at en økonomisk stabilisering er sat ind ikke mindst i form af stigende råvarepriser, fragtrater og aktiekurser, hvilket antyder at økonomierne er ved at genrejse sig fra det betydelige tilbageslag i 2008. Der er imidlertid fortsat grund til at være opmærksom på, at der er usikkerhed om styrken i den økonomiske vending.

Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal	Helår	Halvår			
		2006	2007	2008	2009
I 1.000 kr.	2005				
Nettoresultat	8.821	-2.561	1.770	-4.448	1.378
Medlemmernes formue	42.699	39.764	38.312	16.904	13.224
Cirkulerende andele (1.000 stk.)	352,1	348,7	285,7	188,6	170,0
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi	121,27	114,04	134,10	106,26	77,80
Periodens afkast i procent	26,06%	-5,99%	4,38%	-17,16%	8,09%
Sharpe Ratio 1)			0,83	-0,32	-0,49
Standardafvigelse 1)			8,85	12,69	16,7
Omkostningsprocent	1,53%	1,74%	1,58%	2,28%	1,88%
Benchmark					

Bem: 1) Sharpe Ratio og std.afv.er baseret på 3 årstal frem til og med 2008. Derefter 5 års tal. Afdelingen har intet benchmark.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt halvårsrapporten for 2009 for Investeringsforeningen Tema Kapitals ene afdeling. I overensstemmelse med gældende praksis er halvårsrapporten urevideret og tjener alene til information af investorerne.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og NASDAQ OMX, Københavns regnskabskrav. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2009 samt resultatet af afdelingernes aktiviteter for første halvår 2009.

Frederiksberg, den 25. august 2009

Invest Administration A/S

Preben Iversen

Bestyrelse

Jesper Holm Nielsen
(formand)

Søren Søgaard

Bertil Wogensen

Resultatopgørelse

Afdeling Stock Pick

1. halvår

	Note	2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)
Renteindtægter		7	16
Udbytter.....		<u>280</u>	<u>393</u>
I alt renter og udbytter.....		<u>287</u>	<u>409</u>
Kapitalandele.....		1.404	-4.201
Handelsomkostninger.....		<u>-87</u>	<u>-54</u>
I alt kursgevinster og -tab		<u>1.317</u>	<u>-4.255</u>
I alt indtægter		1.604	-3.846
Administrationsomkostninger.....	1	<u>-224</u>	<u>-509</u>
Resultat før skat		1.380	-4.355
Skat		<u>2</u>	<u>-93</u>
Årets nettoresultat		<u>1.378</u>	<u>-4.448</u>

Balance

Afdeling Stock Pick

Ultimo 1. halvår 2009 samt ultimo år 2008

Aktiver	Note	1. halvår	
		2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)
Indestående i depotselskab.....		1.298	597
I alt likvide midler		1.298	597
Noterede aktier fra danske selskaber.....		3.431	4.190
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		8.570	6.301
I alt kapitalandele	2	12.001	10.491
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.		20	17
I alt andre aktiver.....		20	17
Aktiver i alt.....		13.319	11.105
Passiver			
Medlemmernes formue	3	13.225	10.867
Skyldige omkostninger		94	238
I alt anden gæld		94	238
Passiver i alt.....		13.319	11.105

Noter

Note 1 - Administrationsomkostninger

Af de samlede administrationsomkostninger udgør honoraret til administrationselskabet 60 t.kr.

Note 2 - Kapitalandele

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

Note 3 - Medlemmernes formue

	2008, 1. halvår	
	Cirkulerende andele (stk.)	Formueværdi (t.kr.)
Medlemmernes formue, primo	154.473	10.867
Udlodning fra sidste år.....	0	0
Emissioner i perioden.....	15.500	977
Indløsninger i perioden	0	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag .	0	3
Overført fra resultatopgørelsen	0	1.378
I alt medlemmernes formue	169.973	13.225