

Årsrapporten er fremlagt
og godkendt på foreningens
ordinære generalforsamling
den 22. april 2010

(dirigent)

Investeringsforeningen Tema Kapital

CVR-nr. 25 70 96 75

Årsrapport 2009

Indholdsfortegnelse

	Side
Foreningsoplysninger	2
Ledelsesberetning	3
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	12
Den uafhængige revisors påtegning.....	13
Årsregnskab 1. januar - 31. december 2009	
Anvendt regnskabspraksis.....	15
Afdeling Stock Pick	
Resultatopgørelse og Balance.....	17
Noter	18
Fællesnote	
Nærtstående parter	20
Revisionshonorar.....	20
Fremførbare kurstab på aktier	20
Fordeling af udlodning	20
Bestyrelsens andre hverv	21

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
	Registreringsnummer i Finanstilsynet:	11.130
	Stiftet:	9. oktober 2000
	Hjemsted:	Frederiksberg
	Regnskabsår:	1. januar - 31. december
Bestyrelse	Jesper Holm Nielsen, formand	Søren Søgaard
	Magnaging Director	Director
	Vilvordevej 102	Bakkehusene 84
	2920 Charlottenlund	2970 Hørsholm
	Bertil Wogensen	
	Director	
	Frederikkevej 1, 1. tv	
	2900 Hellerup	
Investeringsforvaltningselskab	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 navnenoteringssted	Lån & Spar Bank A/S Højbro Plads 9-11 Postboks 2117, 1014 København K	
	Telefon:	33 78 20 00
	Telefax:	33 78 20 02
Generalforsamling	Ordinær generalforsamling afholdes 22. april 2009, kl. 14:00, hos Invest Administration A/S, Falkoner Allé 53, 3., 2000 Frederiksberg	

Ledelsesberetning for 2009

Foreningens bestyrelse har i dag godkendt årsrapporten for 2009 i den form, hvori den vil blive forelagt til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 22. april 2010.

Det regnskabsmæssige resultat for foreningens afdeling Stock Pick blev på 4,2 mio.kr. Afdelingen opnåede et afkast på 29,20 pct. i 2009. Afkastet består af en kursændring på beviserne, idet der ikke har været foretaget udlodning i 2009. Skattepligten påhviler den enkelte investor, idet udloddende afdelinger ikke betaler skat. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for 2009 ikke udbetales udbytte. Forslaget til udlodningen sker på grundlag af vedtægternes § 25. Regnskabet bag udbytterne og afkastene er yderligere beskrevet i senere afsnit af årsrapporten.

Afdelingen

Investeringsforeningen Tema Kapital havde ved årsskiftet 1 afdeling. 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

Det skal bemærkes, at Afdeling 2, Nordiske Aktier blev afviklet i 2009.

Foreningsforhold

Foreningens samlede formue steg i 2009 fra 18 mio.kr. til knap 20 mio.kr. ved udgangen af 2010. Bag formueudviklingen ligger dels afvikling af afdeling Nordiske Aktier, der indebar en formuereduktion på 7 mio.kr., der er blevet mere end opvejet af et positivt nettoresultat i på godt 4 mio.kr. samt emissioner på knap 5 mio.kr.

På en ekstraordinær generalforsamling den 12. januar 2009 blev bestyrelsens forslag om afvikling af afdeling 2, Nordiske Aktier grundet lav formue enstemmigt vedtaget. Da der ikke var tilstrækkelig fremmødt kapital til endelig beslutning, indkaldte bestyrelsen til fornyet ekstraordinær generalforsamling, der blev afholdt den 6. februar 2009, hvor bestyrelsens forslag blev endeligt vedtaget. Herefter er afdelingen afnoteret fra NASDAQ OMX Copenhagen og der blev indsendt materiale til Finanstilsynet med henblik på afvikling efter § 84 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Efter godkendelse fra Finanstilsynets og tilbagekaldelse af afdelingens tilladelse blev der udbetalt aconto udlodning og restudlodning til medlemmerne i Afdeling 2, Nordiske Aktier i 2009.

Der er efter årskiftet ikke indtruffet begivenheder, som i væsentlig grad påvirker årsregnskabet.

Finanstilsynet har den 11. februar 2010 indgivet konkursbegæring mod Capinordic Bank A/S. Grundlaget for foreningens aftaler med Capinordic Bank A/S, der omfatter investeringsrådgivning, formidling af salg samt prisstillelse, betragtes dermed som ophørt. Aftalerne er nævnt senere i årsrapporten under afsnittet "Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere". Foreningens bestyrelse har iværksat tiltag til at finde en ny aftalepartner og forventer, at det kan gennemføres indenfor den nærmeste tid. Det skal bemærkes, at Capinordic Bank A/S ikke har været depotbank for foreningens afdeling. Ændringen for Capinordic Bank A/S berører således den fremadrettede rådgivning af foreningen, men ikke foreningens formue.

Supplerende information om bestyrelsen

Af foreningens vedtægter fremgår af § 18 blandt andet at "Bestyrelsen, der vælges af generalforsamlingen, består af mindst 3 og højst 7 medlemmer, der skal være ejere af investeringsforeningsandele" (stk. 1), at "hvert år afgår de 3 bestyrelsesmedlemmer, der har fungeret længst regnet fra de pågældende sidste valg" (uddrag af stk. 3) samt at "ethvert medlem af bestyrelsen afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 70 år." (uddrag af stk. 4). Bestyrelsen blev genvalgt på generalforsamlingen i april 2009.

Bestyrelsesmedlemmernes alder, valgperiodens udløb samt tidspunkt for indtræden i bestyrelsen er vist i skemaet nedenfor.

Bestyrelsesmedlem	Alder	Nuværende valgperiode udløber	Indtrådt i bestyrelsen
Jesper Holm Nielsen (formand)	46	2010	2006
Søren Søgaard	45	2010	2006
Bertil Wogensen	54	2010	2006

De enkelte bestyrelsesmedlemmers andre hverv kan fås ved henvendelse på foreningens kontor. Bestyrelsens ansættelsessted fremgår af "Fællesnoten" bagerst i årsrapporten.

Bestyrelsen har afholdt 6 møder i løbet af 2009.

Samfundsansvar

Foreningens arbejde med samfundsansvar er særligt knyttet dels til de etiske retningslinier, som bestyrelsen har besluttet i forhold til de investeringer, der foretages, og dels til sektorens anbefalinger omkring Fund Governance.

Etik

Bestyrelsen har fremadrettet besluttet, at udgangspunktet for foreningens aktieinvesteringer er, at de tilpasser sig love, etik og moral i de lande og på de markeder, hvor de selskaber, der investeres i, virker. Det indgår derfor som en integreret del af foreningens investeringspolitik at vurdere de etiske temaer, der knytter sig til enhver aktieinvestering.

Foreningen køber ikke aktier i virksomheder, der bevidst og gentagne bryder regler, der er fastsat af nationale myndigheder på de markeder, hvor virksomheden arbejder eller af internationale organisationer med Danmarks tiltrædelse.

Foreningen køber ikke aktier i virksomheder i lande, som er genstand for handelsblokade, der er vedtaget af FN eller EU og er tiltrådt af Danmark.

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

Fund Governance

Fund Governance er et sæt anbefalinger fra InvesteringsForeningsRådet angående investeringsforeningers ledelse, drift og markedsføring samt forhold mellem interessenterne i og omkring foreningen og investeringsforvaltningsselskabet. Når der er tale om anbefalinger og ikke regler, skyldes det, at særlige forhold kan gøre sig gældende for den enkelte forening. Det har derfor været et bærende princip for anbefalingerne, at det er frivilligt om den enkelte forening vil følge anbefalingerne men dog ud fra et følg-eller-forklar princip. Det vil sige, at hvis man ikke følger anbefalingen, skal man redegøre for, hvorfor dette ikke er tilfældet.

Foreningens bestyrelse har gennemgået anbefalingerne og konstateret, at man lever op til dem.

Risikofaktorer

I forbindelse med Investeringsforeningen Tema Kapitals varetagelse af de modtagne midler, er der både forretningsmæssige og finansielle risici, som afdelingen kan påvirkes af.

De finansielle risici styres ud fra lovgivningens krav om risikospredning, herunder adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter og afdelingens investeringspolitik.

Beslutninger om investeringer er baseret på egne og rådgivers forventninger til fremtiden, og er dermed forbundet med usikkerhed. Der er etableret interne kontrolprocedurer, der såvel løbende som periodisk følger op på konsekvensen af de valgte beslutninger.

Forretningsmæssige risici styres ud fra fokus på sikkerhed og kvalitet. Foreningen, investeringsforvaltningsselskabet og depotselskabet er underlagt kontrol af Finanstilsynet samt lovpligtig revision fra generalforsamlingsvalgte revisorer.

Der er etableret kontrolprocedurer og forretningsgange, der skal reducere risici for fejl i drift, herunder procedurer og beredskabsplaner for it-driften.

Der er fra ledelsens side løbende opmærksomhed på at sikre, at de nødvendige ressourcer til enhver tid er til rådighed i form af kompetencer og værktøjer.

Den daglige drift varetages af investeringsforvaltningsselskabet Invest Administration A/S.

De økonomiske omgivelser i 2009

2009 blev et år, hvor politikerne og centralbankerne havde en afgørende rolle for udviklingen på verdens børser. Fokus lå på at få genskabt tilliden til det finansielle system og gennemført politiske lempelser med henblik på at skabe grobund for en økonomisk vækst. De massive hjælpepakker kombineret med lempelige politikker resulterede i en spirende optimisme, der fik aktiebørserne til at stige efter, de havde nået et lavpunkt i marts 2009. Investeringsmæssigt endte 2009 med at blive et godt år for aktier.

I løbet af 1. kvartal begyndte pengemarkedet, der også har betydning for andre dele af det finansielle marked, at fungere igen efter at centralbankerne havde tilført den nødvendige likviditet, og der var skabt finansiell støtte til banksektoren. Tilbagevendingen til mere normale markedsforhold skabte sammen med en relativ lav værdiansættelse på kredit- og aktiemarkedene grobund for, at investeringerne atter fandt vej til obligations- og aktiemarkedene. Værdiansættelsen var i starten af året præget af, at scenariet med en lang og dyb recession blev tilskrevet en vis sandsynlighed.

I løbet af 2. kvartal indtraf der en markant ændring i forventningsdannelsen hos investorer og markedsøkonomer. Der var tegn på, at de iværksatte politiske tiltag, i form af bankpakker og lave renter, havde stoppet opbremsningen i økonomien. Gennem 2. halvår af 2009 viste de økonomiske nøgletal, at verdensøkonomien var på vej ud af recessionen, hvilket smittede positivt af på ikke mindst aktiemarkedene.

Initiativerne er således i væsentligt omfang sket ved øget gældsætning, hvorved statsbudgetterne nu er præget af massive underskud. USA og flere EU lande har derfor set sig nødsaget til at udarbejde handlingsplaner for at mindske de store budgetunderskud. Som konsekvens af de mange hjælpepakker, kan den øgede gældsætning påvirke de statslige finanser mange år ud i fremtiden.

Siden den globale bund i marts er der således sket en forbedring i en række af de vigtigste nøgletal. Selvom der er tale om forbedringer, er kapacitetsudnyttelsen og niveauerne for den økonomiske aktivitet stadig langt under niveauerne fra før krisen. Hvad der startede som en finansiel krise, er nu en global krise med negative effekter på den generelle økonomi. De politiske initiativer har dog resulteret i en generel forbedring af de globale markeder.

Økonomiske indikatorer inden for forbrugertilliden, detailsalget, arbejdsløsheden etc. har alle været i bedring i løbet af 2009, om end de fortsat er på lave niveauer. Det har bevirket, at investorer igen er blevet mere risikovillige, og konsensus generelt er blevet mere positivt. Flere investorer er derved gået fra at være pessimister til lettere optimister.

I løbet af 2009 har krisens effekter vist sig på virksomhederne og på, hvordan virksomhederne har valgt at tackle de nye udfordringer. Mange af regnskaberne har vist fald i omsætningen, om end indtjeningen forblev forholdsvis stabil, som konsekvens af de store omkostningsreduktioner. Markedet håber dog på bedre afsætningsvilkår fremefter som følge af de politiske tiltag.

Selvom der er tale om en forbedring i verdensøkonomien, hersker der derfor fortsat en generel usikkerhed om, hvorvidt de nuværende niveauer på aktiemarkedet afspejler udviklingen i den underliggende økonomi. Eksempelvis om privatforbruget er stærkt nok til at bære en fremgang i den globale økonomi. Problemstillinger der blot er få af en række afgørende faktorer, som kommer til at påvirke udviklingen for markederne i 2010.

Den øgede offentlige gæld, der er opstået i kølvandet på den lempelige finanspolitik, kom mod slutningen af året i fokus, herunder hvilken effekt det kan få på obligationsmarkederne, når gælden skal refinansieres.

Stigningen i gældsætningen har især været set i den amerikanske økonomi, men også en række europæiske lande, f.eks. Grækenland, oplever stigende renter som følger af en høj offentlig gæld. Gældsætningen i USA har medvirket til at svække USD i 2009, hvilket dog gavner de amerikanske virksomheders konkurrenceevne.

Der var i slutningen af 2009 tegn på, at USA kommer før ud af krisen end Europa, hvor styrkelsen af euro'en forringede konkurrenceevnen. Samtidig voksede de økonomiske udfordringer i Europa med en stigende og høj arbejdsløshed. Vækstforventningerne til Europa var ved udgangen af 2009 mindre end for USA.

Den politiske dagsorden har i 2009 været at få afværget det totale kollaps i banksektoren, hvilket lykkedes. Dernæst har der været politisk fokus på at få genskabt en vækst i økonomien. Verden over har virkemidlerne hertil været en meget lempelig finanspolitik. Tiltagene har medvirket til at stoppe nedturen, men det er stadig uvist, om de er tilstrækkelige til at vende udviklingen i den stigende arbejdsløshed.

Kort om markederne i 2009

Aktiemarkederne

Det globale aktieindeks opgjort i danske kroner inkl. udbytter steg med 26%. Amerikanske aktier steg, målt i danske kroner, med 22%. Det europæiske aktieindeks steg, set under ét, med 32% målt i danske kroner. Det danske aktieindeks steg i årets løb. Eksempelvis steg OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytter med 39%.

Valutamarkederne

Den danske krone endte i samme kurs i forhold til EUR som ved årets indledning. USD faldt med 3,2% overfor danske kroner i 2009.

Pengemarkedet

Udviklingen i de korte renter, der styres af centralbankerne, afspejler den politiske indsats for at understøtte en vending i den økonomiske udvikling. Efter rentenedsættelser i slutningen af 2009 fastholdt den amerikanske centralbank, FED, sin styrende rente på et historisk lavt niveau på 0,50% i 2009.

Den europæiske centralbank, ECB, sænkede i løbet af første halvår sin styrende rente fra 2½% til 1%, som blev fastholdt igennem året. Danmarks Nationalbank sænkede gradvist sin styrende renter fra 3½% ved udgangen af 2008 til 1,20% ved udgangen første halvår og til 1% i august, der blev fastholdt året ud.

Forventninger til 2010

Den positive udvikling på de finansielle markeder i 2009 kan ikke tages som udtryk for, at det økonomiske verdensbillede fra før finanskrisen er ved at være genskabt men mere som en konstatering af, at de høje risikopræmier der lå ved indgangen til 2009 ikke længere er indregnet i kursdannelsen på obligationer og aktier.

År 2009 sluttede med positive undertoner i forventning om, at verdensøkonomien var i bedring. Flere analysebureauer har opjusteret deres forventninger til den kommende vækst. Set i det lys, er der grund til at have moderate positive forventninger til afkastudviklingen på aktiemarkederne i 2010. Der vil komme nogle udsving undervejs, når og hvis det viser sig, at der i de økonomiske nøgletal er indregnet for meget optimisme omkring vækstforløbet.

Effekterne af de strategiske tiltag, der er blevet gennemført politisk og på selskabsplan, er begyndt at vise sig og vil formentlig også bidrage positivt til væksten i 2010. De store usikkerhedsfaktorer, som blev beskrevet tidligere, er fortsat til stede. Ikke før disse har vist sig at være ubegrundede, vil tilliden til de finansielle markeder være tilbage.

Afdelingens resultat

Afdeling Stock Pick

Afdelingen gav i 2009 et afkast på 32,20%. Den indre værdi steg fra 70,35 ultimo 2008 til 93,00 ved dette regnskabsårs udgang. Afdelingens formue steg fra 11 mio.kr. ved årets begyndelse til 20 mio.kr. Der var i årets løb emissioner for knap 5 mio.kr. Bestyrelsen foreslår, at der for 2009 ikke foretages udlodning. For 2008 blev der heller ikke foretaget udlodning.

Årets afkast er tilfredsstillende set i lyset af, at det globale aktiemarked steg med 26 pct. En af årsagerne til det højere afkast i afdelingen var den relativt store andel af danske aktier, i forhold til det globale aktiemarkeds sammensætning. Blandt afdelingens største aktieposter ved udgangen af 2009 var selskaberne Microsoft, Merck, Norweigan Air Shuttle, E-ON, IBM, Carlsberg og Telefonica.

Afdelingens investeringsprofil er beskrevet i afdelingens prospekt.

Forventninger

År 2009 sluttede med positive undertoner i forventning om, at verdensøkonomien var i bedring. Flere analysebureauer har opjusteret deres forventninger til den kommende vækst. Set i det lys, er der grund til at have moderat positive forventninger til afkastudviklingen på aktiemarkedene i 2010.

Hoved- og nøgletal for afdeling Stock Pick

	2005	2006	2007	2008	2009
Hovedtal (1.000 kr.)					
Årets nettoresultat	8.821	2.615	330	-9.092	4.154
Medlemmernes formue	42.699	42.410	30.041	10.867	19.667
Cirkulerende kapital	35.210	32.770	23.420	15.447	21.147
Nøgletal					
Indre værdi pr. andel i kr.(inkl. udbytte)	121,27	129,42	128,27	70,35	93,00
Udlodning pr. andel i kr.	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00
Årets afkast i %	26,06	6,72	-0,15	-45,16	32,20
Sharpe ratio 3 års gennemsnit	-	-	0,68	-1,23	-0,22
Standardafvigelse 3 års gennemsnit	-	-	9,70	17,05	17,16
Omkostningsprocent	1,53	2,26	2,75	4,72	3,36
Kurtage m.v. i % af gennemsnitlig formue	0,04	0,20	0,15	0,52	0,71
Omsætningshastighed	0,40	0,05	0,11	0,57	0,57
Årlig Omkostning i Procent (ÅOP)	-	2,87	3,39	5,64	4,46
Benchmarkafkast i % (Afdelingen benytter ikke benchmark)					

Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

I det følgende er foreningens væsentligste samarbejdspartnere nævnt samt de ydelser, de enkelte varetager for foreningen. De gældende satser, der betales under de enkelte aftaler fremgår af de til enhver tid gældende prospekter for afdelingen.

Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Lån & Spar Bank A/S om, at denne som depotbank forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler for foreningens afdeling i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

Aftaler om markedsføring og formidling

Foreningen har i 2009 haft en aftale med Capinordic Bank A/S om, at banken til enhver tid med udgangspunkt i kundernes behov formidler salg af investeringsbeviser i foreningens afdeling samt opbevarer investeringsbeviserne, når ejerne ønsker det. Banken fastlægger sine markedsføringstiltag i samråd med foreningens ledelse med henblik på at fremme salg af foreningens investeringsbeviser. Foreningen har en aftale med Lån & Spar Bank A/S om, at banken i forbindelse med nytegning af andele forestår emissionsaktiviteterne.

Der henvises i øvrigt til omtalen vedrørende Capinordic Bank A/S på side 4.

Aftale om investeringsrådgivning

Foreningen har i 2009 haft en aftale med Capinordic Bank A/S om ydelse af investeringsrådgivning for foreningens afdeling. Aftalen indebærer, at der ydes rådgivning til foreningens investeringsforvaltningsselskab Invest Administration A/S om handler m.v., som rådgiver anser for fordelagtige som led i porteføljestyringen.

Der skal tilstræbes et tilfredsstillende afkast med samtidig hensyntagen til afdelingens investeringsområde samt fornøden risikospredning. Investeringsområdet fremgår af vedtægterne samt i de retningslinier, som foreningens bestyrelse har fastlagt i individuelle investeringsrammer for afdelingen.

Der henvises i øvrigt til omtalen vedrørende Capinordic Bank A/S på side 4.

Aftale om prisstillelse i markedet

Foreningen har i 2009 haft en aftale med Capinordic Bank A/S om, at banken i blandt andet NASDAQ OMX Copenhagens handelssystemer løbende - med forbehold for særlige situationer - stiller priser i afdelingens investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviserne. Prisstillelsen skal ske med såvel købs- og salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser.

Der henvises i øvrigt til omtalen vedrørende Capinordic Bank A/S på side 4.

Aftale om aktiebog

Foreningen har en aftale med Lån & Spar Bank A/S, at selskabet på vegne af foreningen fører den såkaldte aktiebog, hvori navnenotering af afdelingens andele foretages. Banken benytter Computershare som underleverandør. Aftalen indebærer foruden den løbende registrering af noteringsforhold og ændringer i disse, at banken forestår udstedelse af adgangskort og stemmesedler til foreningens generalforsamlinger og de hertil knyttede aktiviteter.

Aftale om administration

Foreningen har med Invest Administration A/S en aftale om, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., foreningens vedtægter, anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for afdelingen, og aftale om investeringsrådgivning. Investeringsforvaltningsselskabet er ejet af Alm. Brand Bank A/S og Lån & Spar Bank A/S.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 2009 for Investeringsforeningen TEMA Kapital.

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

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

Ledelsesberetningen 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.

Frederiksberg, den 11. februar 2010

Invest Administration A/S

Preben Iversen

Bestyrelse

Jesper Holm Nielsen
(formand)

Søren Søgaard

Bertil Wogensen

Den uafhængige revisors påtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen TEMA Kapital

Vi har revideret ledelsesberetningen og årsregnskabet for afdelingen i Investeringsforeningen TEMA Kapital for regnskabsåret sluttende 31. december 2009. Årsregnskabet for afdelingen omfatter den samlede beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, fælles note samt afdelingens resultatopgørelse, balance og noter. Ledelsesberetningen og årsregnskabet for afdelingen aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge årsregnskabet for afdelingen, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge årsregnskabet, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om ledelsesberetningen og årsregnskabet for afdelingen på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at ledelsesberetningen og årsregnskabet for afdelingen ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i ledelsesberetningen og årsregnskabet for afdelingen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen og årsregnskabet for afdelingen, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for foreningens udarbejdelse og aflæggelse af årsregnskabet for afdelingen, der giver et retvisende billede, samt for udarbejdelse af ledelsesberetningen, der indeholder en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af ledelsesberetningen og årsregnskabet for afdelingen.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af afdelingens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af afdelingens aktiviteter for regnskabsåret sluttende 31. december 2009 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen 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 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

København, den 11. februar 2010

Grant Thornton

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Hans Frederik Carøe
statsautoriseret revisor

Torben Nielsen
statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen TEMA Kapital aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive opsparingsordninger m.v.

Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten 2008.

Beløb i fremmed 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 omfatter realiserede og periodiserede renter af obligationer og pantebreve. Renteindtægter på kontant indestående hos depotselskabet m.v. omfatter modtagne 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 anskaffelsesværdien. Eventuelle fremførbare tab på aktier er fratrukket. I udlodningen, der opfylder ligningslovens § 16C, indgår tillige renter og udbytter med fradrag af administrationsomkostninger.

Administrationsomkostninger, der ikke umiddelbart kan henføres til den enkelte afdeling, er fordelt mellem afdelingerne under hensyntagen til afdelingernes formue ultimo hver måned, jf. vedtægternes § 23.

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

I formuebevægelserne for de udloddende afdelinger er indeholdt udlodningsregulering, således at de udlodningspligtige beløb er korrigeret 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.

Fusioner

Ved fusion indregnes de overtagne aktiver m.v. i den fortsættende afdelings resultatopgørelse og balance fra tidspunktet for fusionens retsvirkning.

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 medlemmernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

Årets afkast i %

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 medlemmerne 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.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten 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 et udtryk for summen af administrationsomkostninger i regnskabsåret i procent, direkte handelsomkostninger ved løbende drift i regnskabsåret i procent, samt (aktuelle maksimale emissionstillæg i procent og maksimale indløsningsfradrag i procent)/7, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont.

Benchmarkafkast i procent

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

		Afdeling Stock Pick	
1.000 kr.	Note	2009	2008
<u>RESULTATOPGØRELSE</u>			
Renter		15	29
Udbytter		392	524
I alt renter og udbytter	1	407	553
Kapitalandele		4.361	-8.585
Handelsomkostninger	2	-120	-94
I alt kursgevinster og -tab		4.241	-8.679
I alt indtægter		4.648	-8.126
Administrationsomkostninger	3	-487	-855
Resultat før skat		4.161	-8.981
Skat	4	-7	-111
Årets nettoresultat		4.154	-9.092
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		4.154	-9.092
Formuebevægelser		0	-16
Til disposition		4.154	-9.108
Til rådighed for udlodning	5	0	0
Overført til formuen		4.154	-9.108
<u>BALANCE</u>			
1.000 kr.	Note	2009	2008
AKTIVER			
Indestående i depotselskab		1.396	597
I alt likvide midler		1.396	597
Noterede aktier fra danske selskaber		1.716	4.190
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		16.591	6.301
I alt kapitalandele	6	18.307	10.491
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		17	17
Andre tilgodehavender		40	0
I alt andre aktiver		57	17
Aktiver i alt	7	19.760	11.105
PASSIVER			
Medlemmernes formue	8	19.667	10.867
Skyldige omkostninger	9	93	238
I alt anden gæld		93	238
Passiver i alt		19.760	11.105
Hoved- og nøgletal	10		

Afdeling Stock Pick

NOTER

1.000 kr.	2009	2008
NOTE 1 Renter og udbytter		
Indestående i depotselskab	15	29
Noterede aktier fra danske selskaber	44	50
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	348	474
	<u>407</u>	<u>553</u>

NOTE 2 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	133	151
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-13	-57
Handelsomkostninger ved løbende drift	<u>120</u>	<u>94</u>

1.000 kr.	2009		2008	
	Direkte	Fælles	Direkte	Fælles
NOTE 3 Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse m.v.	0	93	0	121
Revisionshonorar til revisorer	0	42	0	60
Andre honorarer til revisorer	0	-14	0	6
Markedsføringsomkostninger	37	18	219	6
Gebyrer til depotselskab	81	0	77	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	35	0	106	0
Øvrige omkostninger	176	19	209	51
I alt opdelte administrationsomkostninger	<u>329</u>	<u>158</u>	<u>611</u>	<u>244</u>
I alt administrationsomkostninger		<u>487</u>		<u>855</u>

Under "Øvrige omkostninger" indgår vederlag til investeringsforvaltningsselskabet for 2009 på t.kr. 131.

1.000 kr.	2009	2008
NOTE 4 Skat		
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	7	111
	<u>7</u>	<u>111</u>

NOTE 5 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytte	407	553
Regulering til kontantprincip (udbytter)	0	0
Ikke refunderbare udbytteskatter	<u>-7</u>	<u>400</u>
Kursgevinst til udlodning		0
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning		-487
Udlodningsregulering ved emission/indløsning		0
Udlodning overført fra sidste år		0
I alt til rådighed for udlodning		<u>-87</u>
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år		87
Heraf foreslået udlodning		0
Heraf foreslået udlodning overført til næste år		0
		<u>0</u>

NOTE 6 Kapitalandele

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

Procent	2009	2008
NOTE 7 Aktiver		
<i>Fordeling af finansielle instrumenter</i>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	92,6	94,5
Øvrige finansielle instrumenter	<u>7,4</u>	<u>5,5</u>
	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 17,7% i sundhedssektoren, 16,6% placeret i industrisektoren, 12,2% i konsumtvarersektoren, 11,0% i forbrugsgodesektoren, og 9,6% i telekommunikationssektoren og 32,9% i andre sektorer.

Afdeling Stock Pick

	Cirku- lerende andele 2009 (stk.)	Formue- værdi 2009 (1.000 kr.)	Cirku- lerende andele 2008 (stk.)	Formue- værdi 2008 (1.000 kr.)
NOTE 8 Medlemmernes formue				
Medlemmernes formue, primo	154.473	10.867	234.200	30.041
Emissioner i året	57.000	4.646	25.960	1.951
Indløsninger i året	0	0	-105.687	-12.033
Emissionstillæg		13		6
Indløsningsfradrag		0		51
Handelsomkostninger i forbindelse med emission og indløsning		-13		-57
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		0		16
Overført til udlodning fra sidste år		0		0
Overførsel af udlodning til næste år		0		0
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		4.154		-9.108
I alt medlemmernes formue	211.473	19.667	154.473	10.867
1.000 kr.			2009	2008

NOTE 9 Skyldige omkostninger

Skyldige omkostninger	93	238
	93	238

NOTE 10 Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal fremgår under ledelsesberetningen, side 10.

Fællesnote

Nærtstående parter

Bestyrelseshonorar

Det samlede vederlag til bestyrelsen for regnskabsåret 2009 udgør t.kr. 93. For regnskabsåret 2008 udgjorde honoraret t.kr. 209. Honoraret omfattede dettes års tidligere afdeling Nordiske Aktier, der i 2009 blev afviklet.

Revisionshonorar

Honorar til den valgte revisor i regnskabsåret 2009 udgør t.kr. fordelt på:

	Grant Thornton (t.kr.)
Lovpligtig revision	42
Andre ydelser end revision.....	<u>0</u>
	<u><u>42</u></u>

I 2009 blev tilbageført for meget hensat til andre ydelser til revision for 2008 med t.kr. 14.

For regnskabsåret 2008 udgjorde honoraret henholdsvis t.kr. 117 og t.kr. 12, i alt t.kr. 129. Honoraret omfattede dettes års tidligere afdeling Nordiske Aktier, der i 2009 blev afviklet.

Fremførbare kurstab på aktier

	Afdeling Stock Pick (t.kr.)
Realiserede udlodningsregulerede tab primo	-895
Udlodningsregulerede kursavancer i 2009	<u>-3.677</u>
Til fremførsel i 2010 og fremefter	<u>-4.572</u>

Fordeling af udlodning

	Afdeling Stock Pick
Udlodning i kr. pr. andel.....	0,00
Kapitalindkomst	0,00%
Aktieindkomst	0,00%
Heraf aktieindkomst fra udbytter.....	0,00%
Heraf aktieindkomst fra avancer.....	0,00%
Skattefri indkomst	0,00%

Fællesnote

Bestyrelsens andre hverv

Jesper Holm Nielsen (formand)

Ansættelsessted

CorpNordic

Øvrige tillidsposter

Har et betydeligt antal direktør- og bestyrelsesposter (registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen). Nærmere oplysninger om disse poster kan fås ved henvendelse på foreningens kontor.

Søren Søgaard

Ansættelsessted

CorpNordic

Øvrige tillidsposter

Har et betydeligt antal direktør- og bestyrelsesposter (registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen). Nærmere oplysninger om disse poster kan fås ved henvendelse på foreningens kontor.

Bertil Wogensen

Ansættelsessted

CorpNordic

Øvrige tillidsposter

Har et betydeligt antal direktør- og bestyrelsesposter (registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen). Nærmere oplysninger om disse poster kan fås ved henvendelse på foreningens kontor.

Direktion.

Direktionen har ikke andre hverv.