

Investeringsforeningen

stonehenge



HALVÅRSRAPPORT 2019

Investeringsforeningen

stonehenge



HALVÅRSRAPPORT 2019

Indhold

Foreningsoplysninger	2	Stonehenge Globale Valueaktier PM KL	13
Halvårskommentarer	3	Resultatopgørelse	14
Årets udvikling	3	Balance	14
Påtegninger	7	Noter	15
Ledelsespåtegning	7	Stonehenge Value Mix Akk. KL	17
Anvendt regnskabspraksis	8	Resultatopgørelse	18
Stonehenge Globale Valueaktier KL	9	Balance	18
Resultatopgørelse	9	Noter	19
Balance	9		
Noter	10		

Investeringsforeningen Stonehenge

CVR-nr. 32 29 04 42

Adresse

Sundkrogsgade 7
Postboks 2672
2100 København Ø
Tlf. 77 30 90 00
Fax 77 30 91 00

Bestyrelse

Jesper Brøchner Thing, formand
Jens Balle, næstformand
Henrik Bærtelsen

Direktion

BI Management A/S
Malene Ehrenskjöld
Henrik Granlund

Investeringsrådgiver

Stonehenge Fondsmæglerselskab A/S
Hasseris Bymidte 3
DK-9000 Aalborg
Tlf. 72 20 72 70
info@stonehenge.dk
www.stonehenge.dk

Revision

PwC
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Depotbank

Ringkjøbing Landbobank

Halvårskommentarer

Investeringsforeningen Stonehenge består af 3 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat halvårsregnskab. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i første halvår og giver en status ultimo halvåret.

Årets udvikling

Foreningens samlede formue var på 1.046 mio. kr. ved årets start og steg i løbet af halvåret med 156 mio. til 1.201 mio. kr. – svarende til en stigning på 14,9%. Formuestigningen skyldtes især kursstigninger på 137 mio. kr., men nettoemissioner bidrog med yderligere 32 mio. kr. Der var således emissioner på 115 mio. kr. og indløsninger på 83 mio. kr. i løbet af halvåret. Foreningen udbetalte desuden 13 mio. kr. i udbytte til foreningens investorer vedrørende regnskabsåret 2018.

I 2018 indgik foreningen distributionsaftaler med en række danske pengeinstitutter. Mod slutningen af halvåret begyndte flere af disse pengeinstitutter at gøre brug af foreningens to aktieafdelinger, og foreningen forventer derfor et pænt løft i formuen i løbet af 2. halvår 2019.

Markedsudvikling

Det globale aktiemarked steg kraftigt i løbet af halvåret. Kursstigningerne skal ses i lyset af de meget store kursfald i 4. kvartal 2018 og skyldtes, at markedet nu forventede mere konstruktive politiske løsninger på både handelskrigen, brexit og Italiens gældsproblemer end i slutningen af 2018. Desuden ændrede den amerikanske centralbank (Fed) markant signal i løbet af halvåret og åbnede op for en lempeligere pengepolitik. Den Europæiske Centralbank (ECB) sendte også understøttende signaler, og Kina lempede både penge- og finanspolitikken i løbet af halvåret. De understøttede pengepolitiske signaler modvirkede således den ellers tydelige tendens til svaghed i de økonomiske nøgletal og i virksomhedernes regnskaber.

Verdensindekset, MSCI World, steg på denne baggrund 17,9%, målt i danske kroner. Stort set alle nationale og regionale aktieindeks tog del i kursstigningerne, men amerikanske aktier klarede sig bedst med en stigning på 19,4%. Europæiske aktier klarede sig også godt med en stigning på 16,7%, mens danske aktier steg 15,5%. Blandt de store lande klarede Japan sig dårligst med en stigning på 8,6% og Emerging Markets sakkede også lidt bagefter med en stigning på 11,4%. Kinesiske aktier steg 13,8%.

Efter et par år med usædvanligt store afkastforskelle mellem de forskellige investeringsstile og aktiesektorer var udviklingen mere ensartet i 1. halvår 2019. Vækstaktier og cykliske aktier klarede sig igen bedre end valueaktier og defensive aktier, men afkastforskellene var noget mindre end i 2017 og 2018.

Det globale obligationsmarked var præget af faldende renter gennem det meste af halvåret, blandt andet på grund af signalskiftet mod en lempeligere global pengepolitik. De 10-årige amerikanske statsrenter faldt således fra 2,68% i starten af året til 2,00% ved halvårets afslutning, mens 10-årige tyske statsrenter faldt fra 0,24% til -0,33%. Renten på virksomhedsobligationer faldt også og gav et generelt positivt afkast på tværs af løbetider og kreditvurdering. Barclays globale obligationsindeks gav samlet et solidt positivt afkast på 5,6%, mens det europæiske indeks gav et afkast på 5,4%. Danske realkreditobligationer gav et positivt afkast på 2,8%, målt på Nykredits Totalindeks.

Valutamarkedet var generelt roligt sammenlignet med de seneste år, og de fleste valutakurser ændrede sig mindre end 3%. Svenske kroner faldt dog 3,9%.

Råvaremarkedet var stort set uændret, målt på det overordnede CRB indeks, mens råmaterialer til industrien dog faldt 5,2% målt på CRB Raw-indekset. Prisen på Brent-råolie steg 24%, og prisen på det vigtige industrimetal kobber steg 4%.

Stonehenge Globale Valueaktier steg på denne baggrund 14,9% i halvåret, mens Stonehenge Globale Valueaktier PM steg 14,8%. Stonehenge Value Mix steg 6,2%. Afkastene var for alle tre afdelingers vedkommende en smule lavere end de tilsvarende markedsafkast.

I årsrapporten for 2018 ventede vi et helårsafkast i niveauet 5-10% i vores to aktieafdelinger og 3-6% i afdeling Value Mix. De realiserede afkast ved halvårets slutning var således noget højere end ventet. Det skyldes primært, at aktiemarkedet generelt udviklede sig betydeligt stærkere end ventet.

Den økonomiske udvikling

Halvåret var karakteriseret ved en gradvis svækkelse af den globale økonomi, blandt andet på grund af den fortsat store politiske usikkerhed og de amerikanske renteforhøjelser i 2018. Væksten var dog stadig klart positiv i de fleste lande, men de ledende indikatorer signalerede generelt en noget lavere vækst fremadrettet. En central indikator som det globale PMI-indeks

signalerede f.eks. tilbagegang i den globale industriproduktion for første gang siden 2012.

I løbet af halvåret blev de negative konsekvenser af handelskrigen gradvist tydeligere med en særdeles svag udvikling i verdenshandelen i forhold til de seneste mange år. Markedet tog dog udviklingen relativt roligt, da der løbende var stærke forventninger om en snarlig handelsaftale mellem Kina og USA. Ved slutningen af halvåret var der dog stadig ikke indgået en konkret aftale, og det var fortsat meget usikkert, om det ville lykkes stormagterne at opnå enighed.

Den fortsat uafklarede situation omkring Storbritanniens exit fra EU kunne også tydeligere ses i en svag britisk økonomisk udvikling. Eurozonen var tilsvarende svækket med tydelige svaghedstegn i især Tyskland og Italien. I Tyskland faldt det toneangivende IFO-indeks til det laveste niveau i fem år, og i Italien var væksten svag eller negativ, blandt andet som en konsekvens af koalitionsregeringens kontroversielle politik. Valget til Europa-Parlamentet i maj forløb uden store overraskelser, men gav et splittet parlament, som får svært ved at sætte en handlekraftig dagsorden for Europa. Det italienske regeringsparti Liga gik desuden markant frem ved valget, hvilket skabte forventninger om, at partiet måske snart ville forlade koalitionsregeringen og gå efter et nyvalg. Dette forøgede usikkerheden om den fremtidige politiske udvikling i Italien yderligere.

Centralbankerne i USA, eurozonen og Kina reagerede som tidligere nævnt med at signalere en lempeligere pengepolitik. Den amerikanske centralbank, Fed, forventede i starten af året at fortsætte den gradvise stramning af pengepolitikken, men ændrede markant sin forventning i løbet af halvåret. Først blev der signaleret en pause i renteforhøjelserne, siden blev obligationsalgene indstillet, og i juni åbnede centralbanken op for en snarlig rentenedsættelse. Den Europæiske Centralbank, ECB, ændrede ikke direkte i pengepolitikken, men signalerede i juni villighed til både at sænke renten og genoptage de kvantitative obligationskøb, hvis det blev nødvendigt. Kinas centralbank sænkede renten og reducerede bankernes reservekrav, og myndighederne signalerede også en mere understøttende finanspolitik. Disse signalkift var en stærk modvægt til den ellers negative udvikling og medførte i første omgang en positiv markedsreaktion. Det er dog for tidligt at vurdere, om det er nok til at stabilisere økonomien.

Ved halvårets slutning var den globale økonomi således tydeligt svækket, hvilket sammen med den fortsat store politiske usikkerhed øgede risikoen for en kommende global recession. Som en følge af den stigende usikkerhed reducerede vi gradvist andelen i afdeling Value Mix fra 45% i starten af året til 35% i slutningen af halvåret. Vi øgede tilsvarende andelen af defensive aktier i vores to aktieafdelinger.

Forventninger til 2. halvår 2019

Foreningen forventer, at den globale vækst aftager i 2019, men dog holder sig i positivt terræn. Usikkerheden omkring denne forventning er dog usædvanligt stor, og vi kan desværre ikke udelukke, at der kan være en global recession undervejs. Grundlaget for robust vækst er stadig tilstede, hvis den politiske usikkerhed aftager hurtigt og markant. I den situation kan verdensøkonomien formentlig hurtigt komme tilbage på sporet, da den globale pengepolitik er klart understøttende for væksten. Omvendt vil en yderligere eskalering af handelskrigen, et hårdt brexit med en langvarig periode uden en handelsaftale med EU eller en forværring af den italienske gældskrise hver for sig kunne ramme økonomien og markederne hårdt. Hvis alle tre risici rammer på samme tid, vil sandsynligheden for en global recession i slutningen af 2019 eller i 2020 stige markant.

Vi forventer, at fornuften sejrer, hvilket vil sige, at der snart findes konstruktive politiske løsninger, som ikke skader økonomien varigt og væsentligt. Derfor forventer vi som udgangspunkt, at det positive afkast på globale aktier kan forsvares og yderligere udbygges i 2. halvår 2019.

Stabilt indtjenende valueselskaber inden for fødevarerproduktion og medicin har haltet markant efter det generelle aktiemarked siden midten af 2016, idet investorerne har foretrukket at investere i vækstaktier. Efter de kraftige stigninger i vækstaktierne i de seneste tre år tilbyder defensive valueaktier både et mere attraktivt afkastpotentiale og en væsentligt større sikkerhed end vækstaktierne – især set i lyset af ovenstående risikofaktorer. Derfor forventer vi fortsat, at 2019 bliver vendepunktet, hvor defensive valueaktier begynder at klare sig bedre end de mere risikable og meget dyrere vækstaktier. Det vil i givet fald påvirke foreningens investeringer positivt. Derfor forventer vi at kunne skabe et højere afkast end det generelle aktiemarked i 2019. Målt på helåret forventer vi således et afkast i niveauet 15%-20% i vores to aktieafdelinger og 6-8% i afdeling Value Mix. Disse forventninger er væsentligt højere end ved årets begyndelse som en konsekvens af de store kursstigninger i 1. halvår. Den forøgede økonomiske og politiske usikkerhed betyder dog, at afkastet nemt kan blive både betydeligt højere eller betydeligt lavere end forventet.

Særlige risikofaktorer

Selvom alle taber økonomisk på en handelskrig, er det desværre langt fra sikkert, at USA og Kina kan blive enige om en handelsaftale. Begge stormagter prioriterer for tiden sikkerhedspolitiske, udenrigspolitiske og indenrigspolitiske hensyn højere end den økonomiske vækst – og det bliver meget svært at indgå en holdbar handelsaftale uden at give indrømmelser på nogle af de andre områder. Derfor kan handelskrigen trække ud i flere år. Dermed er der en risiko for, at den globale handel falder både i 2019 og på længere sigt, hvilket i givet fald vil være meget negativt for det globale vækstmiljø.

De præcise konsekvenser af et hårdt brexit – hvor Storbritannien forlader EU uden en handelsaftale – er meget usikre, men samhandlen mellem EU og Storbritannien vil som minimum blive hårdt ramt. Vi forventer, at aktiemarkedet vil reagere negativt på et hårdt brexit og håber, at der findes en politisk løsning inden da. Men i skrivende stund er det stadig bedst at være forberedt på en længere periode med stor usikkerhed om Storbritanniens fremtidige relation til EU.

Den største politiske risiko er efter vores vurdering stadig, at den italienske koalitionsregering går for vidt med sin EU-fjendtlige politik og bevidst eller ubevidst sår tvivl om Italiens medlemskab af eurozonen. Aktiemarkedet vil i særdeleshed reagere negativt, hvis en eventuel euroafstemning begynder at blive en del af den politiske debat. Det mest sandsynlige er, at koalitionsregeringen ikke vælger at følge dette spor, men det kan ikke udelukkes.

Den svækkede økonomi betyder sammen med den politiske usikkerhed og de lempelige signaler fra centralbankerne, at der ikke umiddelbart vil være et pres opad på markedsrenterne. Vi er dog stadig ikke trygge ved at investere i lange obligationer. På grund af det usædvanligt lave renteniveau står det potentielle afkast ved investering i lange obligationer således slet ikke mål med kursrisikoen. Markedet for virksomhedsobligationer er desuden historisk sårbart, da andelen af BBB-ratede obligationer er steget voldsomt siden finanskrisen – både målt i beløb og som andel af alle obligationer. Hvis kreditværdigheden på en BBB-obligation nedjusteres, vil den ikke længere være "investment grade", hvilket vil betyde, at mange fonde vil være tvunget til at sælge disse obligationer uanset prisen. En svækkelse af økonomien med mange deraf følgende nedjusteringer af kreditværdigheden kan derfor ramme markedet ekstra hårdt.

Cykliske vækstaktier knyttede til online forretningsmodeller er steget voldsomt i de seneste år og er nu meget dyre. Aktierne i det såkaldte FANG+-indeks fremstår særligt overophedede, og udviklingen i dette indeks minder en del om forløbet, da IT-boblen bristede i 2000. Risikoen for en kraftig korrektion i disse aktier er derfor relativ høj. Aktierne i FANG+-indekset er blandt verdens allerstørste selskaber og kerneinvesteringer i stort set alle brede indeksfonde (ETF'ere). Så en korrektion i disse aktier vil påvirke mange investorer negativt. Foreningen har ingen investeringer i FANG-aktierne, men kan blive påvirket negativt, hvis en kraftig korrektion i disse aktier smitter af på det generelle aktiemarked.

De geopolitiske spændinger og tvivl om den kinesiske økonomis reelle sundhedstilstand fører sig yderligere til den omfattende liste af risici. Samlet er usikkerheden usædvanligt høj og overvældende, hvilket maner til forsigtighed i investeringsbeslutningerne.

Stonehenge har en forsigtig og konservativ tilgang til de finansielle markeder. Det er foreningens opgave at beskytte og dernæst øge investorenes kapital, hvilket betyder, at vi altid udviser stor forsigtighed over for markederne. Foreningen anbefaler ved indgangen til 2. halvår en forsigtig allokering med 35% aktier og 65% (korte) obligationer, idet der henvises til månedsbrevet Barometer, som offentliggøres på foreningens hjemmeside. Såfremt vores forventninger ændrer sig, vil vores anbefaling blive ændret i overensstemmelse med vores målsætning om at beskytte og øge investorenes kapital. Aktie- og obligationsandelene i foreningens afdeling Value Mix følger altid anbefalingen fra Barometer og giver således foreningens medlemmer adgang til en løbende risikostyring og tilpasning af investeringerne. Afdelingens aktieandel forventes at forblive under 50% i 2019, med mindre usikkerheden aftager markant. Hvis nogle af de nævnte risikofaktorer materialiserer sig, vil vi hurtigst muligt reducere andelen ned mod minimum (25%).

Usædvanlige forhold

Udover omtalen af udviklingen på de finansielle markeder er der ikke i regnskabsperioden indtruffet usædvanlige forhold, som har påvirket indregningen og målingen.

Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for visse obligationer, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende, primært som følge af illikviditet på markederne. Obligationerne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien. Forholdet vurderes ikke at have betydning for regnskabsaflægelsen.

Begivenheder efter statusdagen

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

Revision

Halvårsrapporten har ikke været genstand for revision eller review.



Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato godkendt nærværende halvårsrapport omfattende perioden 1. januar - 30. juni 2019 for Investeringsforeningen Stonehenge (3 afdelinger).

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2019 samt af resultatet for regnskabsperioden 1. januar - 30. juni 2019.

Halvårskommentarerne indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold.

København, den 28. august 2019

Bestyrelse

Jesper Brøchner Thing, Formand

Jens Balle, Næstformand

Henrik Bærtelsen

Direktion

BI Management A/S

Malene Ehrenskjöld, Direktør

Henrik Granlund, Vicedirektør

aktier globale
obligationer

Investeringsforeningen Stonehenge



Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for Investeringsforeningen Stonehenge er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv., herunder bekendtgørelse om finansielle årsrapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2018.

Halvårsregnskab - Stonehenge Globale Valueaktier KL

Stamdata

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udloddende

Risikoklasse: 5

Benchmark: Intet benchmark

Fondskode: DK0060188662

Porteføljerådgiver: Stonehenge Fondsmæglerselskab A/S

Investeringspolitik

Globale Valueaktier KL er en afdeling under Investeringsforeningen Stonehenge.

Hovedparten af pengene investeres i aktier i virksomheder i hele verden, hvilket betyder, at der ikke er begrænsninger på andele i visse lande eller visse regioner.

Investeringerne i denne afdeling vælges efter valueprincipet. Det vil sige, at man kun køber aktier i virksomheder, som handles til priser på børsen, der ligger væsentligt under deres beregnede reelle værdi. For yderligere at begrænse risikoen for permanente tab, fokuseres der på virksomheder med stabilitet i indtjeningen og lav gæld. Endeligt investeres der kun i virksomheder, hvor værdiskabelsen er til at forstå.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et gennemsnitligt positivt afkast på mindst 10 procent om året set over en længere årrække.

Halvårsregnskab - Stonehenge Globale Valueaktier KL

Resultatopgørelse

01.01. - 30.06.19	01.01. - 30.06.18
(t.kr.)	(t.kr.)
Renter og udbytter	12.423
Kursgevinster og -tab	-28.312
Administrationsomkostninger	3.055
Resultat før skat	-18.944
Skat	628
Halvårets nettoresultat	-19.572

Balance

30.06.19	31.12.18
(t.kr.)	(t.kr.)
Aktiver	
1 Likvide midler	5.184
1 Kapitalandele	430.072
Andre aktiver	3.544
Aktiver i alt	438.800
Passiver	
2 Investorerne formue	438.381
Anden gæld	419
Passiver i alt	438.800

3 Femårsoversigt

> Fortsat

Noter	30.06.19	31.12.18
1 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,1%	98,1%
Andre aktiver og passiver	2,9%	1,9%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>		
Formue fordelt på lande		
USA	39%	38%
Frankrig	13%	12%
Storbritannien	10%	10%
Tyskland	10%	11%
Schweiz	10%	0%
Andre	18%	18%
Danmark	0%	11%
Formue fordelt på sektorer		
Stabile forbrugsgoder	51%	47%
Health Care	24%	25%
Industri	7%	7%
Communication Services	7%	7%
Cykliske forbrugsgoder	4%	5%
Andre	8%	9%

Fortsættes >

Halvårsregnskab - Stonehenge Globale Valueaktier KL

> Fortsat

2 Investorenes formue		30.06.19			31.12.18	
		Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi	
Formue primo		273.847	438.381	276.996	546.257	
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser			13.145		56.226	
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning			-52		-157	
Emissioner i året		17.929	30.738	30.051	51.595	
Indløsninger i året		17.852	30.777	33.200	56.442	
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag			109		33	
Overført fra resultatopgørelsen			64.094		-46.679	
Formue ultimo		273.924	489.348	273.847	438.381	
3 Femårsoversigt		30.06.19	30.06.18	30.06.17	30.06.16	30.06.15
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	64.094	-19.572	26.480	140	44.185	
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	489.348	502.816	931.543	846.800	445.385	
Cirkulerende andele (t.kr.)	273.924	295.849	478.087	449.110	233.154	
Indre værdi	178,64	169,96	194,85	188,55	191,03	
Omkostninger (%)	0,58	0,58	0,91	0,63	2,39	
Halvårets afkast (%)	14,87	-3,51	3,11	-0,01	12,53	
Sharpe ratio	0,57	0,81	1,16	1,20	1,56	

Halvårsregnskab - Stonehenge Globale Valueaktier PM KL

Stamdata

Afdelingens profil

Unoteret

Udloddende

Risikoklasse: 4

Benchmark: Intet benchmark

Fondskode: DK0060868370

Porteføljerådgiver: Stonehenge Fondsmæglerselskab A/S

Investeringspolitik

Globale Valueaktier PM KL er en afdeling under Investeringsforeningen Stonehenge.

Hovedparten af pengene investeres i aktier i virksomheder i hele verden, hvilket betyder, at der ikke er begrænsninger på andele i visse lande eller visse regioner.

Investeringerne i denne afdeling vælges efter valueprincipet. Det vil sige, at man kun køber aktier i virksomheder, som handles til priser på børsen, der ligger væsentligt under deres beregnede reelle værdi. For yderligere at begrænse risikoen for permanente tab, fokuseres der på virksomheder med stabilitet i indtjeningen og lav gæld. Endeligt investeres der kun i virksomheder, hvor værdiskabelsen er til at forstå.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et gennemsnitligt positivt afkast på mindst 10 procent om året set over en længere årrække.

Halvårsregnskab - Stonehenge Globale Valueaktier PM KL

Resultatopgørelse	01.01. - 30.06.19	01.01. - 30.06.18
	(t.kr.)	(t.kr.)
Renter og udbytter	9.344	11.339
Kursgevinster og -tab	54.925	-24.386
Administrationsomkostninger	2.803	2.852
Resultat før skat	61.466	-15.899
Skat	1.001	1.320
Halvårets nettoresultat	60.465	-17.219

Balance	30.06.19	31.12.18
	(t.kr.)	(t.kr.)
Aktiver		
1 Likvide midler	23.392	485
1 Kapitalandele	495.173	397.799
Andre aktiver	3.148	2.297
Aktiver i alt	521.713	400.581
Passiver		
2 Investoreernes formue	520.912	400.224
Anden gæld	801	357
Passiver i alt	521.713	400.581

3 Femårsoversigt

Fortsættes >

Halvårsregnskab - Stonehenge Globale Valueaktier PM KL

> Fortsat

Noter

30.06.19

31.12.18

1 Finansielle Instrumenter

Børsnoterede finansielle instrumenter

95,1%

99,4%

Andre aktiver og passiver

4,9%

0,6%

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

Formue fordelt på lande

USA

38%

37%

Danmark

14%

11%

Frankrig

13%

13%

Tyskland

10%

13%

Schweiz

10%

0%

Andre

15%

16%

Storbritannien

0%

10%

Formue fordelt på sektorer

Stabile forbrugsgoder

50%

47%

Health Care

23%

25%

Industri

7%

7%

Communication Services

6%

7%

Ikke-klassificeret

5%

0%

Andre

9%

9%

Cykliske forbrugsgoder

0%

5%

Halvårsregnskab - Stonehenge Globale Valueaktier PM KL

> Fortsat

2 Investorernes formue		30.06.19		31.12.18
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	431.683	400.224	432.353	442.836
Emissioner i året	80.686	83.866	26.630	26.297
Indløsninger i året	23.000	23.833	27.300	26.903
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		190		13
Overført fra resultatopgørelsen		60.465		-42.019
Formue ultimo	489.369	520.912	431.683	400.224
3 Femårsoversigt		30.06.19	31.12.18	31.12.17*
Halvårets nettoresultat (t.kr.)		60.465	-17.219	8.329
Investorenes formue ultimo (t.kr.)		520.912	444.158	442.836
Cirkulerende andele (t.kr.)		489.369	450.882	432.353
Indre værdi		106,45	98,51	102,42
Omkostninger (%)		0,63	0,60	0,54
Halvårets afkast (%)		14,81	-3,78	1,98
Sharpe ratio		-	-	-

*) Regnskabsperioden omfatter 10.08.2017 - 31.12.2017

Stamdata

Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Risikoklasse: 4

Benchmark: Intet benchmark

Fondskode: DK0060188662

Porteføljerådgiver: Stonehenge Fondsmæglerselskab A/S

Investeringspolitik

Value Mix Akkumulerende KL er en afdeling under Investeringsforeningen Stonehenge.

Hovedparten af pengene investeres i danske og udenlandske aktier og i danske og udenlandske realkreditobligationer, erhvervsobligationer samt statsobligationer. Fordelingen mellem aktier og obligationer kan ændre sig. Hovedparten af aktierne og obligationerne skal handles på en anerkendt børs. I tilfælde hvor obligationer ikke er noteret på en anerkendt børs, kan markedet for disse obligationer vurderes og godkendes af bestyrelsen for investeringsforeningen. Dette er sket for markedet for amerikanske statsobligationer.

Rådgiver fastsætter porteføljens aktie- og obligationsandel ud fra en model med fire trin. Den omfatter en analyse af de kort- og langsigtede forhold på markederne samt en vurdering af den aktuelle risiko.

Andelen af aktier er som udgangspunkt 50 % af afdelingens totale formue, men andelen kan svinge mellem 25 % og 75 %.

Andelen af obligationer inklusiv likvide midler er som udgangspunkt 50 % af afdelingens totale formue, men andelen kan svinge mellem 25 % og 75 %.

Aktier og erhvervsobligationer bliver udvalgt efter valueprincipet. Det vil sige, at man kun køber aktier og obligationer i virksomheder, som handles til priser på børsen, der ligger væsentligt under deres beregnede reelle værdi.

De fleste, som udsteder og sælger obligationer, har fået deres kreditværdighed vurderet. Gruppen med god kreditkarakter starter ved BBB-, mens AAA er den højeste karakter. Når obligationerne købes til denne afdeling, skal de som minimum have en god kreditkarakter på BBB-. Dog kan 10 procent af formuen

holdes i obligationer, som er faldet under BBB-, og 10 procent af formuen kan være uden kreditkarakter.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end afkastet for en portefølje bestående af 50 procent i Investeringsforeningen Stonehenge, Globale Valueaktier KL og 50 procent i 10-årig tysk statsobligation.

Halvårsregnskab - Stonehenge Value Mix Akkumulerende KL

Resultatopgørelse

01.01. - 30.06.19	01.01. - 30.06.18
(t.kr.)	(t.kr.)
Renter og udbytter	4.797
Kursgevinster og -tab	-10.801
Administrationsomkostninger	1.584
Resultat før skat	-7.588
Skat	267
Halvårets nettoresultat	-7.855

Balance

30.06.19	31.12.18
(t.kr.)	(t.kr.)
Aktiver	
1 Likvide midler	29.391
1 Obligationer	82.605
1 Kapitalandele	93.612
Andre aktiver	1.772
Aktiver i alt	207.380
Passiver	
2 Investorenes formue	207.181
Anden gæld	199
Passiver i alt	207.380

3 Femårsoversigt

Halvårsregnskab - Stonehenge Value Mix Akkumulerende KL

> Fortsat

Noter	30.06.19	31.12.18
1 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	91,5%	85,1%
Andre aktiver og passiver	8,5%	14,9%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>		
Formue fordelt på lande		
Danmark	35%	28%
USA	17%	23%
Norge	13%	8%
Sverige	11%	7%
Storbritannien	8%	0%
Andre	16%	24%
Ingen	0%	11%
Formue fordelt på sektorer		
Ikke-klassificeret	65%	52%
Stabile forbrugsgoder	18%	22%
Health Care	9%	12%
Communication Services	3%	3%
Industri	2%	3%
Andre	3%	8%

Fortsættes >

Halvårsregnskab – Stonehenge Value Mix Akkumulerende KL

> Fortsat

2 Investorerne formue		30.06.19		31.12.18	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi	
Formue primo	142.400	207.181	162.371	251.049	
Indløsninger i året	18.799	28.313	28.358	42.714	
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		51		64	
Overført fra resultatopgørelsen		12.193		-14.003	
Formue ultimo	123.601	191.112	142.400	207.181	
3 Femårsoversigt	30.06.19	30.06.18	30.06.17	30.06.16	30.06.15
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	12.193	-7.855	5.002	-2.660	24.738
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	191.112	239.305	251.189	276.291	250.654
Cirkulerende andele (t.kr.)	123.601	159.649	163.071	185.780	167.368
Indre værdi	154,62	149,89	154,04	148,72	149,76
Omkostninger (%)	0,64	0,73	0,54	0,57	2,05
Halvårets afkast (%)	6,18	-3,12	2,09	-1,15	9,22
Sharpe ratio	0,45	0,69	1,05	1,10	1,65



Stonehenge Fondsmæglerselskab A/S

Hasseris Bymidte 3 · DK- 9000 Aalborg · Tel. +45 72 20 72 70 · www.stonehenge.dk