



IR Højrente A/S

Østergade 25, 1. tv., 7400 Herning

CVR-nr. 33 38 73 42

Delårsrapport

1. januar - 30. juni 2019



Indhold

Ledelsespåtegning	2
Ledelsesberetning	3
Oplysninger om selskabet	3
Aktieoplysninger	3
Selskabets hoved- og nøgletal	4
Delårsregnskab 1. januar – 30. juni	6
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	6
Balance	7
Egenkapitalopgørelse	8
Pengestrømsopgørelse	9
Noter	10



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2019 for IR Højrente A/S.

Delårsregnskabet, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 Præsentation af delårsregnskaber som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2019.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Herning, den 23. september 2019

Direktion:

René Krogh Andersen

Bestyrelse:

Martin Lavesen
formand

Michael Krogh Andersen

Bo Boulund Knudsen



Ledelsesberetning

Oplysninger om selskabet

Navn	IR Højrente A/S
Adresse, postnr. by	Østergade 25, 1. tv., 7400 Herning
CVR-nr.	33 38 73 42
LEI-kode	2138002HMDQ3JB1AW575
Stiftet	3. januar 2011
Hjemstedskommune	Herning
Regnskabsår	1. januar – 31. december
Delårsrapporten omfatter perioden	1. januar – 30. juni 2019
Hjemmeside	www.irg.dk
E-mail	info@irg.dk
Telefon	96 26 30 00
Bestyrelse	Martin Lavesen, formand Michael Krogh Andersen Bo Boulund Knudsen
Direktion	René Krogh Andersen
FAIF	IR Administration ApS Østergade 25, 1., 7400 Herning
Depositær	Jyske Bank A/S Vestergade 8, 8600 Silkeborg
Revision	Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Værkmestergade 2, 18., 8000 Aarhus C
Porteføljeforvalter	Fondsmæglerselskabet Investeringsrådgivning A/S Østergade 25, 1., 7400 Herning

Selskabet er registreret i Finanstilsynet under FT-nr. 24096 som en AIF (Alternativ Investeringsfond).

Aktieoplysninger

Handelsplads	Nasdaq Copenhagen
Nominal værdi pr. aktie	1.000 kr.
Aktier pr. balancedag	9.926 stk.
Aktieklasser	En
Stemmer pr. aktie	En
Ticker	IRAHQJ
ISIN	DK0060642130

Alle aktier er noteret på Nasdaq Copenhagen. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsning.

IR Højrente A/S har registreret følgende aktionærer med 5 % eller mere af aktiekapitalen:

Navn og hjemsted	Ejerandel
IR Højrente A/S, Herning	30,2 %
HSN Holding af 01.02.2010 ApS, Odense	18,4 %
Lotte Sørensen Holding ApS, Thisted	5,4 %



Ledelsesberetning

Selskabets hoved- og nøgletal

t.kr.	1. halvår 2019	1. halvår 2018	Helår 2018
Hovedtal			
Resultat af investeringsvirksomhed	9.456	-5.506	-6.090
Andre eksterne omkostninger	-247	-280	-546
Periodens resultat	9.208	-5.786	-6.623
	30/6 2019	30/6 2018	31/12 2018
Værdipapirer og kapitalandele	95.726	110.145	106.474
Aktiver i alt	98.187	110.438	106.732
Egenkapital	98.187	110.370	106.464
Kortfristede forpligtelser	40	67	268
Nøgletal			
Regnskabsrelaterede nøgletal			
Soliditetsgrad	100 %	100 %	99,7 %
Egenkapitalforrentning	9,4 %	-5,2 %	-5,5 %
Aktierelaterede nøgletal			
Gennemsnitlig antal aktier i omløb	7.569	9.114	8.995
Resultat pr. aktie/udvandet resultat pr. aktie i kr. pr. stk.	1.217	-635	-736
Kurs pr. aktie a 1.000 kr. ultimo	14.164	13.060	12.960
Årets kursstigning	8,5 %	-4,2 %	-4,9 %

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens anbefalinger.



Ledelsesberetning

Selskabets væsentligste aktiviteter

Selskabets væsentligste aktiviteter er at skabe en langsigtet kapitaltilvækst ved investering i obligationer, samt gennem anvendelse af relevante finansielle instrumenter.

Selskabet er en Alternativ Investerings Fond (AIF) og er underlagt "Lov om forvaltere af Alternative Investeringsfonde m.v."

Selskabets forvalter er IR Administration ApS, CVR-nr. 36 01 70 58, der er en godkendt FAIF (Forvalter af Alternative Investeringsfonde) og underlagt Finanstilsynets tilsyn. Porteføljeforvaltningen er uddelegeret til Fondsmæglerfirmaet InvesteringsRådgivning A/S, CVR-nr. 32 15 22 95, der ligeledes er under Finanstilsynets tilsyn.

Alle selskabsmeddelelser publiceres gennem Nasdaq GlobeNewswire og kan ligeledes findes på selskabets side under www.irg.dk.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Gennem regnskabsperioden er selskabets indre værdi steget fra 12.960 kr. pr. aktie med nominal værdi a 1.000 kr. til 14.162 kr. pr. 30. juni 2019. Resultatet blev et overskud på 9.208.342 kr. Selskabets ledelse anser periodens resultat for acceptabel i forhold til markedsudviklingen.

I periodens løb er der erhvervet 1.451 stk. egne aktier a nom. 1.000 kr. til en samlet værdi af 19.871.306 kr. Opkøbet er sket i overensstemmelse med vedtægternes bestemmelser om aktionærernes ret til indløsning.

Selskabet har ingen interesse i at beholde disse aktier og gensælger disse til nye eller eksisterende aktionærer.

I periodens løb er der afhændet 169 stk. egne aktier a 1.000 kr. Salgssummen udgør 2.346.552 kr.

Selskabets beholdning af egne kapitalandele er pr. 30. juni 2019 2.998 stk. svarende til 30,2 %.

Fremtidsudsigter

Selskabet forventer et stigende AUM (asset under management) for den resterende del af indeværende år. Både som følge af salg af aktier fra egen beholdning og genereret afkast.

Grundet selskabets natur er det ikke muligt at estimere en forventet fremtidig indtjening, da det bl.a. afhænger af den almindelige markedsudvikling. Der forventes positivt afkast på de aktuelle investeringer.



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

Note	kr.	1. halvår 2019	1. halvår 2018
2	Indtægter fra investeringsvirksomhed	12.451.516	0
3	Udgifter fra investeringsvirksomhed	-2.995.727	-5.505.919
	Resultat af investeringsvirksomhed	9.455.789	-5.505.919
4	Andre eksterne omkostninger	-247.447	-280.329
	Periodens resultat	9.208.342	-5.786.248
	Totalindkomst	9.208.342	-5.786.248
Der har ikke været transaktioner i anden totalindkomst.			
Fordeles således:			
	Aktionærerne i IR Højrente A/S	9.208.342	-5.786.248
		9.208.342	-5.786.248
Resultat pr. aktie			
	Gennemsnitlig antal aktier i omløb	7.569	9.114
	Resultat pr. aktie/udvandet resultat pr. aktie i kr. pr. stk.	1.217	-635



Delårsregnskab 1. januar - 30. juni

Balance

Note	kr.	30/6 2019	31/12 2018
	AKTIVER		
	Langfristede aktiver		
5	Kapitalandel i associeret virksomhed	201.919	201.919
	Langfristede aktiver i alt	201.919	201.919
	Kortfristede aktiver		
6	Andre tilgodehavender	1.374.756	0
	Tilgodehavender	1.374.756	0
7	Andre værdipapirer og kapitalandele	95.725.945	106.474.429
	Værdipapirer	95.725.945	106.474.429
	Likvide beholdninger	884.442	55.743
	Kortfristede aktiver i alt	97.985.143	106.530.172
	AKTIVER I ALT	98.187.062	106.732.091
	PASSIVER		
	Egenkapital		
8	Aktiekapital	9.926.000	9.926.000
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdi	51.919	51.919
	Overført totalindkomst	88.169.143	96.486.554
	Egenkapital i alt	98.147.062	106.464.473
	Forpligtelser		
	Kortfristede forpligtelser		
	Anden gæld	40.000	267.618
	Kortfristede forpligtelser i alt	40.000	267.618
	Forpligtelser i alt	40.000	267.618
	PASSIVER I ALT	98.187.062	106.732.091

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 9 Eventualposter m.v.
- 10 Nærtstående parter
- 11 Finansielle risici og finansielle instrumenter



Delårsregnskab 1. januar - 30. juni

Egenkapitalopgørelse

kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter in- dre værdi	Overført totalindkomst	I alt
Egenkapital 1. januar 2019	9.926.000	51.919	96.486.554	106.464.473
Totalindkomst 2019				
Periodens resultat	0	0	9.208.342	9.208.342
Anden totalindkomst				
Anden totalindkomst	0	0	0	0
Anden totalindkomst, i alt	0	0	0	0
Totalindkomst i alt for perioden	0	0	9.208.342	9.208.342
Transaktioner med ejere				
Kontant kapitaludvidelse	0	0	0	0
Køb af egne aktier	0	0	-19.871.306	-19.871.306
Salg af egne aktier	0	0	2.345.553	2.345.553
Transaktioner med ejere, i alt	0	0	-17.525.753	-17.525.753
Egenkapital 30. juni 2019	9.926.000	51.919	88.169.143	98.147.062
Egenkapital 1. januar 2018	9.926.000	38.839	123.529.487	133.494.326
Totalindkomst 2018				
Periodens resultat	0	0	-5.786.248	-5.786.248
Anden totalindkomst				
Anden totalindkomst	0	0	0	0
Anden totalindkomst, i alt	0	0	0	0
Totalindkomst i alt for perioden	0	0	-5.786.248	-5.786.248
Transaktioner med ejere				
Kontant kapitaludvidelse	0	0	0	0
Køb af egne aktier	0	0	-21.947.904	-21.947.904
Salg af egne aktier	0	0	4.610.041	4.610.041
Transaktioner med ejere, i alt	0	0	-17.337.863	-17.337.863
Egenkapital 30. juni 2018	9.926.000	38.839	100.405.376	110.370.215



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni.

Pengestrømsopgørelse

Note	kr.	30/6 2019	30/6 2018
	Periodens resultat	9.208.342	-5.786.248
	Ændringer i tilgodehavender	-1.374.756	0
	Ændringer i anden gæld	-227.617	-16.910
	Pengestrøm fra driftsaktivitet	7.605.969	-5.803.158
	Køb og salg af andre værdipapirer og kapitalandele	10.748.484	22.915.491
	Pengestrøm til investeringsaktivitet	10.748.484	22.915.491
	Periodens emissioner, indbetalt kapital	0	0
	Salg af egne aktier	2.345.552	4.610.041
	Køb af egne aktier	-19.871.306	-21.947.904
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-17.525.754	-17.337.863
	Ændring i likvide beholdninger	828.699	-225.530
	Likvider, primo	55.743	329.307
	Likvide beholdninger ultimo	884.442	103.777
	Likvide beholdninger	884.442	103.777
	Likvide beholdninger	884.442	103.777



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

Denne delårsrapport omfatter perioden 1. januar – 30. juni 2019 (1. halvår).

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 Præsentation af delårsregnskaber som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

Den finansielle del af delårsrapporten følger bestemmelserne i IAS 34 for sammendragne delårsregnskaber.

IR Højrente A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft i EU for 2019. Ingen af disse har påvirket indregning og måling i 2019 eller forventes at påvirke IR Højrente A/S.

Anvendt regnskabspraksis er derfor uændret i forhold til årsregnskabet for 2018, hvortil der henvises.

Årsregnskabet for 2018 indeholder en fuld beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.



Delårsregnskab 1. januar - 30. juni

Noter

kr.	1. halvår 2019	1. halvår 2018
2		
Indtægter fra investeringsvirksomhed		
Urealiseret kursgevinst obligationer	10.192.068	0
Realiseret kursgevinst obligationer	2.259.448	0
	<u>12.451.516</u>	<u>0</u>
3		
Udgifter fra investeringsvirksomhed		
Realiseret kurstab obligationer	0	964.429
Urealiseret kurstab obligationer	0	3.961.528
Valutakursregulering, bankkonti m.v.	57.747	28.175
Valutakursreguleringer værdipapirer m.v.	2.432.762	0
Renteudgifter bank	614	28
Porteføljevaltergebyrer m.v.	504.604	551.759
	<u>2.995.727</u>	<u>5.505.919</u>
4		
Andre eksterne omkostninger		
Honorar for lovpligtig revision til generalforsamlingsvalgt revisor	40.000	40.000
Honorar for øvrige erklæringer med høj grad af sikkerhed	0	0
Samlet honorar til revisorer	<u>40.000</u>	<u>40.000</u>
Advokat	10.000	15.180
Honorar til andre revisorer for andre ydelser	41.925	41.125
Administrations- og depositarhonorar	60.657	76.802
Nasdaq gebyrer	64.628	69.135
Research omkostninger	1.659	19.500
Andre omkostninger	28.578	18.587
	<u>247.447</u>	<u>280.329</u>



Delårsregnskab 1. januar - 30. juni

Noter

kr.	30/6 2019	31/12 2018
5 Kapitalandele i associeret virksomhed		
Kostpris primo	150.000	150.000
Tilgang i perioden	0	0
Kostpris ultimo	150.000	150.000
Værdiregulering primo	51.919	38.839
Andel af periodens resultat	0	13.080
Værdiregulering ultimo	51.919	51.919
Regnskabsmæssig værdi ultimo	201.919	201.919

Hovedtal for associeret virksomhed ifølge årsrapport for 2018:

Navn og hjemsted (kr.)	Ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
IR Administration ApS, Herning	15 %	1.346.128	87.202

Selskabet indregnes som associeret virksomhed idet ledelsen i IR Administration ApS og IR Højrente A/S er sammenfaldende. Der opnås derved betydelig indflydelse.

6 Andre tilgodehavender		
kr.	30/6 2019	31/12 2018
Dagsværdi af valutaterminsforretning	1.374.756	0
	1.374.756	0
7 Andre værdipapirer og kapitalandele		
kr.	30/6 2019	31/12 2018
Investering i børsnoterede udenlandske obligationsindeks (iShares), se nærmere herom i note 11	95.725.945	106.474.429
	95.725.945	106.474.429

Se note 11 for så vidt angår risici.



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

kr.	30/6 2019	31/12 2018
8 Aktiekapital		
Aktiekapital primo	9.926.000	9.926.000
Kontant kapitaludvidelse	0	0
Aktiekapital ultimo	<u>9.926.000</u>	<u>9.926.000</u>
Aktiekapitalen består af 9.926 aktier a 1.000 kr.		
Beholdning af egne aktier a 1.000 kr.:		
Antal aktier primo	1.716	146
Periodens køb	1.451	2.007
Periodens salg	-169	-437
Antal stk. ultimo	<u>2.998</u>	<u>1.716</u>
I % af samlet antal stk.	<u>30,2</u>	<u>17,3</u>
Antal aktier har udviklet sig således:		
Antal aktier primo	9.926	9.926
Ny tegnede aktier	0	0
Antal aktier ultimo	<u>9.926</u>	<u>9.926</u>

Selskabet vurderer løbende muligheden for at optage nye aktionærer ved udvidelsen af aktiekapitalen. Ifølge selskabets vedtægter har enhver aktionær ret til at kræve sine aktier indløst af selskabet og at selskabets i yderste konsekvens kan kræves likvideret af en aktionær, hvis der ikke er tilstrækkelige midler i selskabet til opfyldelse af kapitalkravene i selskabsloven. Ved køb af egne aktier har selskabet ingen interesse i at beholde disse aktier og gensælger aktierne til nye eller eksisterende aktionærer. Det er i sagens natur ikke muligt at estimere forventede kapitaludvidelser eller køb af egne aktier i det kommende år.

9 Eventualposter m.v.

Selskabet har ingen eventualaktiver eller eventualforpligtelser.



Delårsregnskab 1. januar - 30. juni

Noter

10 Nærtstående parter

IR Højrente A/S' nærtstående parter omfatter:

Navn	Type af transaktion
IR Administration ApS (associeret virksomhed)	Administrationsydelser
Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S	Porteføljevaltergebyr

Transaktioner med nærtstående parter udgør:

t.kr.	30/6 2019	31/12 2018
IR Administration ApS	53	117
Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S	423	935

IR Højrente A/S har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

IR Højrente A/S har registreret følgende aktionærer med 5 % eller mere af aktiekapitalen:

Navn og hjemsted	Ejerandel
IR Højrente A/S, Herning	30,2 %
HSN Holding af 01.02.2010 ApS, Odense	18,4 %
Lotte Sørensen Holding ApS, Thisted	5,4 %



Årsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

11 Finansielle risici og finansielle instrumenter

kr.	30/6 2019	31/12 2018
Kategorier af finansielle instrumenter		
Andre værdipapirer og kapitalandele	95.725.945	106.474.429
Andre tilgodehavender, afledte finansielle instrumenter	1.374.756	0
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	97.100.701	106.474.429
Likvide beholdninger	884.442	55.743
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen	884.442	55.743
Anden gæld	40.000	98.283
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen	40.000	98.283
Anden gæld, afledte finansielle instrumenter	0	169.335
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	0	169.335

Politikker m.v. for styring af finansielle risici

Selskabet benytter sig af Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S' egenudviklede investeringsmodel, IR-kvotienten, til placering af selskabets kapital i ovennævnte papirer. Modellen er gennemtestet og har siden 1. januar 1998 givet et nævneværdigt merafkast i forhold til udviklingen på markedet for højtforrentede statsobligationer, målt ved JPMorgan EMBI Global Core Index i danske kroner. Afkastet i perioden 1. januar 1998 – 3. januar 2011 er modelbaseret og afkastet i perioden efter 3. januar 2011 er faktisk opnåede. Alle afkast er efter omkostninger. Modellen er objektiv og bygger på offentligt tilgængelige økonomiske nøgletal som publiceres 1 gang månedligt.

Baggrunden for beregningen af IR-kvotienten, som er baseret på de samme nøgletal over hele perioden, er flere forskellige spørgeskemaundersøgelser af lederne i Europas største virksomheder. Disse bliver månedligt udspurgt om ordreindgang, omsætning, forventninger m.m. Udfaldet af disse spørgeskemaundersøgelser databehandles af Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S, og resultatet af dette arbejde bliver til IR-kvotienten.

IR-kvotienten har to mulige udfald: Positiv eller negativ.

Når kvotienten er positiv besiddes højtforrentede statsobligationer, således at op til 100 % af selskabets egenkapital er eksponeret imod højtforrentede statsobligationer. Hertil benyttes der i perioder finansielle instrumenter til afdækning af valutarisiko.

Når kvotienten er negativ sælges de højtforrentede statsobligationer og de finansielle instrumenter. Der kan dog til enhver tid placeres op til 50 % af egenkapitalen i højtforrentede statsobligationer. Beholdningen vil herefter udgøres af kontanter og obligationer som beskrevet i ovenstående.

Selskabets investeringer sker ud fra en langsigtet forventning hos FMS InvesteringsRådgivning A/S om en positiv værditilvækst.



Årsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

11 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Risikorammer

Investeringerne sker ud fra en langsigtet forventning hos FMS InvesteringsRådgivning A/S om en positiv værditilvækst.

Selskabet har en fleksibel investeringsramme. Der vil således være tidspunkter, hvor andelen af højtforrentede statsobligationer er på 100 % af egenkapitalen, ligesom der vil være tidspunkter, hvor andelen af højtforrentede statsobligationer vil være på 0 % af egenkapitalen. Det samme gør sig gældende ved investeringer i europæiske statsobligationer, danske realkreditobligationer samt erhvervsobligationer.

Risikorammerne for selskabet er således:

Type	Risiko
Obligationer	Maks. 1,00 * EK
heraf	
Europæiske statsobligationer ¹	Maks. 1,00 * EK
Danske realkreditobligationer ²	Maks. 1,00 * EK
Højtforrentede statsobligationer ³	Maks. 1,00 * EK
Erhvervsobligationer ⁴	Maks. 0,15 * EK
Kontant	Maks. 1,00 * EK

1 Fortrinsvis danske og tyske med en gennemsnitlig varighed på maksimalt 10 år.

2 Gennemsnitlig varighed på maksimalt 10 år.

3 Højtforrentede statsobligationer med maksimalt 10 % i ét land og en gennemsnitlig varighed på maksimalt 10 år

4 Europæiske og amerikanske erhvervsobligationer uden grænse for maksimal varighed.

Eksposeringen i obligationer kan ske via individuelle obligationer, ETF'er (exchange traded funds), hvor de underliggende aktiver overholder risikorammerne.

Finansiering til disse investeringer skaffes via egenkapital (EK).

Selskabet benytter sig ikke af gearing.

Selskabet kan stille dele af eller alle sin aktiver til sikkerhed overfor selskabets bankforbindelse, såfremt dette kræves af bankforbindelsen som sikkerhed for handelsrammen for de finansielle instrumenter.

Selskabet må investere inden for alle sektorer på de markeder selskabet investerer i under følgende forudsætninger:

- Stats- og realkreditobligationer skal være børsnoterede
- Europæiske og amerikanske erhvervsobligationer må være unoterede
- Finansielle instrumenter må være unoterede og handles OTC med banken som modpart
- ETF'er skal være børsnoterede og baseret på fysiske værdipapirer

Selskabet kan endvidere afdække valutarisikoen på værdipapirer noteret i udenlandsk valuta i følgende valutakryds:

- USD/DKK
- EUR/USD
- EUR/DKK



Årsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

11 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Afdækning

Ovenstående positioner kan til enhver tid helt eller delvist afdækkes med finansielle instrumenter jf. punktet Risikorammer. Dog kan nettopositionen ikke blive negativ. Dette gælder for valuta.

Ændring af selskabets investeringsstrategi eller investeringspolitik kan alene ske ved beslutning på selskabets generalforsamling.

Risiko- og afkastprofil

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Lav risiko

Høj risiko

Typisk lavt afkast

Typisk højt afkast

Selskabet er placeret i risikoklasse 4 på baggrund af afkastudsving over de seneste 5 år.⁵

Selskabets placering på risikoskalaen er ikke statisk, og kan dermed ændre sig over tid. Dette skyldes at historisk data ikke nødvendigvis giver et præcist billede af selskabets fremtidige risikoprofil.

Risikoskalaen fremgår til enhver tid på FMS InvesteringsRådgivnings A/S' hjemmeside, www.irg.dk.

Investeringsstrategi og risikostyring

Høje forventede afkast medfører højere risiko. Dette bør stå klart for enhver investor. Ingen kan på sigt sige sig fri af denne sammenhæng. Afkast og risiko er uhjælpeligt forbundne variable.

Når det er nævnt, skal det samtidigt fremhæves, at der findes metoder til at forbedre forholdet imellem risiko og afkast jf. IR-kvotienten.

Risikofaktorer

Dette punkt har til hensigt at efterleve Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. § 62, nr. 5, herunder en beskrivelse af de risici, de er forbundet med de fremgangsmåder som den alternative investeringsfond kan benytte.

Valutarisici

Ved investering i udenlandske værdipapirer vil der være valutarisici forbundet hermed. Dette eftersom en svækkelse i den pågældende valuta over for den danske krone vil være ensbetydende med formuetab, da værdien målt i danske kroner herved falder. Valutaeksponeringen kan i perioder afdækkes med henblik på at mindske risikoen jf. punktet Risikorammer.

Obligationsrisiko

Investering i obligationer medfører risiko i form af:

1. Kreditrisiko
2. Rente- og kursrisiko
3. Konverteringsrisiko

⁵ For etableringstidspunktet er beregningerne baseret på modelbaseret afkast.



Årsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

11 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

1) Kreditrisici

Denne kaldes også udstederrisiko og udtrykker risikoen for, at debitor (udsteder af obligationen) går konkurs.

Kreditvurderingsinstitutter som Standard & Poor's, Moody's og Fitch kreditvurderer lande og virksomheder herunder de obligationer der udstedes af disse. Denne kreditvurdering er principielt et udtryk for kreditrisikoen herpå. Hovedparten af børsnoterede obligationer er blevet kreditvurderet af et eller flere kreditvurderingsinstitutter.

Statsobligationer

Som udgangspunkt vil europæiske statsobligationer have den laveste kreditrisiko blandt forskellige obligationstyper. Såvel danske som tyske statsobligationer, som selskabet jf. punktet om Risikorammer primært investerer i, opfattes som meget sikre obligationer hvad angår kreditrisiko. Dette eftersom gældsætningen i disse lande er forholdsvis lav og landene fokuserer på at undgå for store budgetunderskud. Kreditrisikoen på de øvrige europæiske statsobligationer er meget differentieret afhængig af de enkelte landes offentlige gæld, budgetunderskud, politiske stabilitet m.v.

Realkreditobligationer

Kreditrisikoen på danske realkreditobligationer vil på lang sigt være højere end danske statsobligationer, da sikkerheden herpå er afhængig af det danske boligmarked. Kreditvurderingsinstitutterne giver dog pt. danske realkreditobligationer den højeste mulige kreditvurdering.

Højtforrentede statsobligationer

Statsobligationer udstedt af lande med en høj inflation er typiske kendetegnet ved en høj kuponrente. Det kan investorer i lande med lav/lavere inflation nyde godt af, da renten på denne type obligationer er højere end tilfældet med tilsvarende statsobligationer i disse investorerers hjemlande. Normalt forbindes en høj rente på en obligation med en høj kreditrisiko. Det gør sig nødvendigvis ikke gældende hvad angår højtforrentede statsobligationer, da hovedparten af disse lande ofte har en lavere gæld sammenholdt med gældsætningen i Europa og USA.

Erhvervskreditobligationer

Kreditvurderingen på erhvervsobligationer er højere end på realkreditobligationer, da en investering heri afhænger af den enkelte virksomheds evne til at udbetale renter samt tilbagebetale hovedstolen ved obligationens udløb. På europæiske erhvervsobligationer har man en valutakursrisiko på europæiske valuter, mens man ved investering i amerikanske erhvervsobligationer har en valutarisiko på USD jf. ovenstående punkt om valutarisiko. Selskabet har ingen krav til kreditvurderingen på erhvervsobligationer.

2) Rente- og kursrisiko

Rente- og kursrisikoen på en obligation udtrykkes bedst ved varighedsbegrebet, som er et udtryk for den forventede kursudvikling ved en rentestigning eller -fald på 1 procentpoint. Ved en obligation med en løbetid på 30 år og en varighed på 10, vil kursen på obligationen således forventeligt opleve et kursfald på 10 % ved en rentestigning på 1 procentpoint på den 30-årige markedsrente. Jo højere varighed, des større kursrisiko. Varigheden er samtidig udtryk for den periode der skal gå, før en genplacering til en højere rente opvejer det oprindelige kurstab.



Årsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

11 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Udviklingen i renten påvirkes af de økonomiske konjunkturer herunder fortrinsvis udviklingen i inflationen. Politiske begivenheder, geopolitik m.v. kan dog også påvirke udviklingen i renten.

3) Konverteringsrisiko

Denne risiko gør sig gældende for de obligationer, der kan konverteres af låntagerne, hvilket er tilfældet ved fastforrentede danske realkreditobligationer. Disse kan konverteres til kurs 100. Risikoen opstår, når renten falder, og de konverterbare realkreditobligationer herved stiger i kurs og handles over kurs 100. Her vil obligationen blive konverteringstruet, da låntagere vil have incitament til at indfri sine lån til kurs 100 og i stedet udstede nye obligationer til en lavere pålydende rente. For investor er dette en ikke uvæsentlig risiko, da en stor andel af en obligationsserie kan blive førtidig indfriet til kurs 100. Dette betyder at investor skal geninvestere til en højere kurs for at kunne opretholde en tilsvarende rente, hvilket vil give en lavere forrentning af formuen.

Som udtryk for konverteringsrisiko benytter man sig af begrebet "optionsjusteret varighed", som er et matematisk nøgletal, der udtrykker den "teoretisk sandsynlige" løbetid for obligationen.

Modpartsrisiko

Ved risikoafdækning af valutarisici vil der ved kursgevinster opstå en modpartsrisiko. Altså en risiko for at modparten ikke kan honorere fordringen. For at begrænse denne risiko, bruger selskabet kun SIFI-udnævnte banker (systemisk vigtige finansielle institutter) til disse forretninger. Herudover realiseres en eventuel gevinst senest, når den udgør 10 % af eksponeringen.



Årsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

11 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Nedenfor vises klassifikationen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (niveau I)
- Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata (niveau II)
- Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau III)

	Niveau I t.DKK	Niveau II t.DKK	Niveau III t.DKK	I alt t.DKK
Andre værdipapirer og kapitalandele 30/6 2019	95.726	0	0	95.726
Andre tilgodehavender, afledte finansielle instrumenter 30/6 2019	0	1.375	0	1.375
Nettofinansielle instrumenter indregnet til dagsværdi 30/6 2019	95.726	1.375	0	97.101
Andre værdipapirer og kapitalandele 31/12 2018	106.474	0	0	106.474
Anden gæld, afledte finansielle instrumenter 31/12 2018	0	169	0	169
Nettofinansielle instrumenter indregnet til dagsværdi 31/12 2018	106.474	169	0	106.643

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau I, II og III i delperioden 1. januar – 30. juni 2019 samt regnskabsåret 2018.

IR Højrente A/S anvender i værdiansættelsen af andre tilgodehavender og anden gæld (Niveau II) eksterne data fra selskabets depotbank Jyske Bank. Markedsværdien er beregnet ved hjælp af Nationalbankens informationskurs på opgørelsesdagen samt øvrige tilgængelige markedsdata.