



IR Vækstlande A/S

Østergade 25, 1., 7400 Herning

CVR-nr. 33 38 72 53

Delårsrapport

1. januar - 30. juni 2017



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 2017 for IR Vækstlande 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 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2017.

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 14. september 2017
Direktion:


René Krogh Andersen

Bestyrelse:


Michael Krogh Andersen
formand
René Krogh Andersen
Bo Boulund Knudsen



Ledelsesberetning

Oplysninger om selskabet

Navn	IR Vækstlande A/S
Adresse, postnr. by	Østergade 25, 1., 7400 Herning
CVR-nr.	33 38 72 53
LEI-kode	213800MD4NIQD1LADT58
Stiftet	3. januar 2011
Hjemstedskommune	Herning
Regnskabsår	1. januar – 31. december
Delårsrapporten omfatter perioden	1. januar – 30. juni 2017
Hjemmeside	www.irg.dk
E-mail	info@irg.dk
Telefon	96 26 30 00
Bestyrelse	Michael Krogh Andersen, formand René Krogh Andersen Bo Boulund Knudsen
Direktion	René Krogh Andersen
FAIF	IR Administration ApS Østergade 25, 1., 7400 Herning
Depositar	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. 24099 som en AIF (Alternativ Investeringsfond).

Aktieoplysninger

Handelsplads	Nasdaq Copenhagen
Nominel værdi pr. aktie	1.000 kr.
Aktier pr. balancedag	16.987 stk.
Aktieklasser	En
Stemmer pr. aktie	En
Ticker	IRAVLA
ISIN	DK0060642213



Ledelsesberetning

Selskabets hoved- og nøgletal

t.kr.	1. halvår 2017	1. halvår 2016	Helår 2016
-------	----------------	----------------	------------

Hovedtal

Resultat af investeringsvirksomhed	2018	-2.914	15.160
Andre eksterne omkostninger	-441	-109	482
Periodens resultat	1577	-3.023	14.678

	30/6 2017	31/12 2016
--	-----------	------------

Værdipapirer og kapitalandele	168.735	162.671
Aktiver i alt	169.249	165.785
Egenkapital	169.209	165.745
Kortfristede forpligtelser	40	40

Nøgletal

Soliditetsgrad	100,0 %	100,0 %
Egenkapitalforrentning	3,5 %	9,2 %
Kurs pr. aktie a 1.000 kr. ultimo	10.512	10.185
Årets kursstigning	3,2 %	10,2 %



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 Fondsmæglerselskabet 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 regnskabsåret er selskabets indre værdi steget fra 10.185 kr. pr. aktie med nominel værdi a 1.000 kr. til 10.512 kr. pr. 30. juni 2017. Resultatet blev et overskud på 5.910.785 kr. Selskabets ledelse anser årets resultat for acceptabelt.

I årets løb er der erhvervet 948 stk. egne aktier a nom. 1.000 kr. til en samlet værdi af 10.355.153 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 årets løb er der afhændet 733 stk. egne aktier a 1.000 kr. Salgssummen udgør 7.908.987 kr.

Selskabets beholdning af egne kapitalandele er pr. 30. juni 2017 930 stk. svarende til 5,5 %.

Fremtidsudsigter

Selskabet forventer et stigende AUM (asset under management) for den resterende del af indeværende år. Både som følge af kapitaludvidelser 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 2017	1. halvår 2016
2	Indtægter fra investeringsvirksomhed	8.082.208	6.532.139
3	Udgifter fra investeringsvirksomhed	-1.730.711	-9.446.104
	Resultat af investeringsvirksomhed	6.351.497	-2.913.965
4	Andre eksterne omkostninger	-440.712	-108.980
	Periodens resultat	5.910.785	-3.022.945
	Totalindkomst	5.910.785	-3.022.945
Der har ikke været transaktioner i anden totalindkomst.			
Fordeles således:			
	Aktionærerne i IR Vækstlande A/S	5.910.785	-3.022.945
		5.910.785	-3.022.945
Resultat pr. aktie			
	Gennemsnitlig antal aktier i omløb	16.165	15.790
	Indtjening pr. aktie i kr. pr. stk.	366	-191



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Balance

Note	kr.	30/6 2017	31/12 2016
	AKTIVER		
	Langfristede aktiver		
5	Kapitalandel i associeret virksomhed	200.000	200.000
	Langfristede aktiver i alt	200.000	200.000
	Kortfristede aktiver		
6	Andre tilgodehavender	96.982	71.670
	Tilgodehavender	96.982	71.670
7	Andre værdipapirer og kapitalandele	168.735.472	162.670.949
	Værdipapirer	168.735.472	162.670.949
	Likvide beholdninger	217.012	2.842.228
	Kortfristede aktiver i alt	169.049.466	165.584.847
	AKTIVER I ALT	169.249.466	165.784.847
	PASSIVER		
	Egenkapital		
8	Aktiekapital	16.987.000	16.987.000
	Overført resultat	152.222.466	148.757.847
	Egenkapital i alt	169.209.466	165.744.847
	Forpligtelser		
	Kortfristede forpligtelser		
	Anden gæld	40.000	40.000
	Kortfristede forpligtelser i alt	40.000	40.000
	Forpligtelser i alt	40.000	40.000
	PASSIVER I ALT	169.249.466	165.784.847

- 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	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2017	16.987.000	148.757.847	165.744.847
Periodens resultat	0	5.910.785	5.910.785
Kontant kapitaludvidelse	0	0	0
Køb af egne aktier	0	-10.355.153	-10.355.153
Salg af egne aktier	0	7.908.987	7.908.987
Egenkapital 30. juni 2017	16.987.000	152.222.466	169.209.466
Egenkapital 1. januar 2016	16.987.000	136.403.918	153.390.918
Periodens resultat	0	-3.022.945	-3.022.945
Kontant kapitaludvidelse	0	0	0
Køb af egne aktier	0	-5.368.975	-5.368.975
Salg af egne aktier	0	4.893.358	4.893.358
Egenkapital 30. juni 2016	16.987.000	132.905.356	149.892.356



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Pengestrømsopgørelse

Note	kr.	30/6 2017	30/6 2016
	Periodens resultat	5.910.785	-3.022.945
	Ændringer i tilgodehavender	-25.312	501.698
	Ændringer i anden gæld	0	-82.014
	Pengestrøm fra driftsaktivitet	5.885.473	-2.603.261
	Køb og salg af andre værdipapirer og kapitalandele	-6.064.523	-5.955.958
	Pengestrøm til investeringsaktivitet	-6.064.523	-5.955.958
	Salg af egne aktier	7.908.987	4.893.358
	Køb af egne aktier	-10.355.153	-5.368.975
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-2.446.166	-475.617
	Ændring i likvide beholdninger	-2.625.216	-9.034.836
	Likvider, 1. januar	2.842.228	59.201.531
	Likvide beholdninger 30. juni	217.012	50.166.695
	Likvide beholdninger	217.012	50.166.695
	Likvide beholdninger	217.012	50.166.695



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

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

IR Vækstlande A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft i EU for 2017. Ingen af disse har påvirket indregning og måling i 2017 eller forventes at påvirke IR Vækstlande A/S.

Anvendt regnskabspraksis er derfor uændret i forhold til årsregnskabet for 2016, hvortil der henvises.

Årsregnskabet for 2016 indeholder en fuld beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

kr.	1. halvår 2017	1. halvår 2016
2	Indtægter fra investeringsvirksomhed	
	Realiseret kursgevinst aktier	1.363.655 0
	Urealiseret kursgevinst aktier	5.503.617 3.434.567
	Kursgevinst futures	0 1.664.911
	Valutakursreguleringer værdipapirer m.v.	1.113.037 1.432.661
	Aktieudbytter	101.899 0
	<u>8.082.208</u>	<u>6.532.139</u>
3	Udgifter fra investeringsvirksomhed	
	Realiseret kurstab aktier	0 7.824.928
	Renteudgifter pengeinstitutter	1.253 33.642
	Porteføljevaltergebyrer m.v.	1.729.458 1.587.534
	<u>1.730.711</u>	<u>9.446.104</u>
4	Andre eksterne omkostninger	
	Honorar for lovpligtig revision til generalforsamlingsvalgt revisor	50.000 0
	Revisorhonorar til andre revisorer for andre ydelser	120.000 0
	Samlet honorar til revisorer	170.000 0
	Advokat	20.000 7.663
	Administrations- og depositarhonorar	111.820 74.606
	Nasdaq gebyrer	115.709 0
	Andre omkostninger	23.183 26.711
	<u>440.712</u>	<u>108.980</u>



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

kr.	30/6 2017	31/12 2016
5 Kapitalandele i associeret virksomhed		
Kostpris primo	200.000	200.000
Tilgang i periodens løb	0	0
Kostpris ultimo	200.000	200.000
Opskrivning primo	0	0
Periodens opskrivning	0	0
Opskrivning ultimo	0	0
Regnskabsmæssig værdi ultimo	200.000	200.000

Hovedtal for associeret virksomhed ifølge årsrapport for 2016:

Navn og hjemsted (kr.)	Ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
IR Administration ApS, Herning	20 %	1.167.160	78.692

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 2017	31/12 2016
Dagsværdi af valutaterminsforsretning	96.982	19.246
Tilgodehavender udbytter	0	52.424
	96.982	71.670
7 Andre værdipapirer og kapitalandele		
Udenlandske aktier	168.735.472	149.780.953
Danske aktier	0	12.889.996
	168.735.472	162.670.949



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

kr.	30/6 2017	31/12 2016
8 Aktiekapital		
Aktiekapital primo	16.987.000	16.987.000
Kontant kapitaludvidelse	0	0
Aktiekapital ultimo	16.987.000	16.987.000
Aktiekapitalen består af 16.987 aktier a 1.000 kr.		
Beholdning af egne aktier a 1.000 kr.:		
Antal aktier primo	715	446
Periodens køb	948	886
Periodens salg	-733	-617
Antal stk. ultimo	930	715
I % af samlet antal stk.	5,5 %	4,2 %
Antal aktier har udviklet sig således:		
Antal aktier pr. primo	16.987	16.987
Ny tegnede aktier	0	0
Antal aktier pr. ultimo	16.987	16.987

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 Vækstlande A/S' nærtstående parter omfatter:

Navn	Type af transaktion
IR Administration ApS (associeret virksomhed)	Administrationsydelser
Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S	Porteføljeforvaltergebyr
Krogh ApS (ejet af bestyrelsesformand)	Køb/salg af kapitalandele (til markedskurs)

Transaktioner med nærtstående parter udgør:

t.kr.	30/6 2017	31/12 2016
IR Administration ApS	84	155
Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S	1.674	3.027
Krogh ApS (ejet af bestyrelsesformand), køb andele	0	2.036

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

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

Navn	Ejerandel
HSN Holding af 01.02.2010 ApS, Odense	5,83 %
IR Basis A/S, Herning	12,97 %

11 Finansielle risici og finansielle instrumenter

kr.	30/6 2017	31/12 2016
<i>Kategorier af finansielle instrumenter</i>		
Andre tilgodehavender, afledte finansielle instrumenter	96.982	19.246
Andre værdipapirer og kapitalandele	168.735.472	162.670.949
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	168.832.454	162.690.195
Likvide beholdninger	217.012	2.842.228
Andre tilgodehavender, tilgodehavende udbytte	0	52.424
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen	217.012	2.894.652
Anden gæld	40.000	40.000
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris via resultatopgørelsen	40.000	40.000

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 2001 givet et merafkast på ca. 3 gange i forhold til udviklingen på markedet for emerging market aktier, målt ved FTSE BRIC 50 indekset. Afkastet i perioden 2001 – 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.



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

Note 11 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

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 aktier eller futures på aktieindeks, således at op til 100 % af selskabets egenkapital er eksponeret imod aktier. Hertil benyttes der i perioder finansielle instrumenter til afdekning af valutarisiko.

Når kvotienten er negativ sælges aktierne/aktieindeksene, eller alternativt afdækkes beholdningen ved hjælp af futures på et aktieindeks. Afdækningen vil ske, såfremt selskabet ligger med en beholdning af enkeltaktier, som der på langt sigt er store forventninger til, men hvor markedet er negativt af den ene eller anden årsag. 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.

Selskabet har en fleksibel investeringsramme. Der vil således være tidspunkter, hvor aktieandelen er på 100 % af egenkapitalen, ligesom der vil være tidspunkter, hvor aktieandelen vil være på 0 % af egenkapitalen. Det samme gør sig gældende ved investeringer i obligationer.

Risikorammerne for selskabet er således:

Type	Risiko
Emerging market aktier ¹	Maks. 1,00 * EK
heraf i én aktie	Maks. 0,15 * EK
heraf i aktieindeks	Maks. 1,00 * EK
Obligationer	Maks. 1,00 * EK
heraf i danske realkreditobligationer ²	Maks. 1,00 * EK
heraf i europæiske statsobligationer ³	Maks. 1,00 * EK
Kontant	Maks. 1,00 * EK

1 En spredning på mindst 50 aktier.

2 Gennemsnitlig varighed på maksimalt 10 år.

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

Eksponeringen i emerging markets aktier kan ske via enkeltaktier, ETF'er (exchange traded funds), hvor de underliggende aktiver overholder risikorammerne, aktieindeks eller futures på aktieindeks herunder:

- Futures på China H-Shares indekset (kinesiske aktier listet på Hong Kong børsen)

Fordelen ved futures på aktieindeks er, at de ikke er likviditetskrævende og endvidere er meget likvide og billige at handle.

Den samlede aktieandel består af enkeltaktier og/eller futures på aktieindeks. Den samlede eksponering imod aktier kan maksimalt være 1 gange egenkapitalen. Den andel der er placeret vis futures på aktieindeks, kan samtidigt placeres i ovennævnte obligationer. Når selskabet er investeret i aktier udelukkende via futures på aktieindeks på maksimalt 1,0 gange egenkapitalen, kan selskabets kapital samtidigt anbringes i ovennævnte obligationer på maksimalt 1,0 gange egenkapitalen. Dette er således det maksimale niveau for gearing af selskabets kapital.

Finansiering til disse investeringer skaffes via:

- Egenkapital (EK)
- Brug af finansielle instrumenter på maksimalt 1,0 gange egenkapital



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

Note 11 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

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

- Aktier skal være børsnoterede
- Stats- og realkreditobligationer skal være børsnoterede
- 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
- HKD/DKK
- USD/HKD

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

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

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 (DKK) vil være ensbetydende med foruætab, da værdien målt i danske kroner herved falder. Valutaeksponeringen kan i perioder afdækkes med henblik på at mindske risikoen.

Pr. 30. juni 2017 er der følgende valutapositioner i likvider og værdipapirer:

t.DKK	30/6 2017	2016
USD	168.754	149.920
HKD	7	8

Obligationsrisici

Investering i obligationer medfører risiko i form af:

- Kreditrisiko
- Rente- og kursrisiko
- Konverteringsrisiko



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

Note 11 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Ad kreditrisiko på obligationer

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.

Som udgangspunkt vil europæiske statsobligationer have den laveste kreditrisiko blandt forskellige obligationstyper. Såvel danske som tyske statsobligationer, som selskabet 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.

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 p.t. danske realkreditobligationer den højest mulige kreditvurdering.

Ad rente- og kursrisiko på obligationer

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.

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.

Ad konverteringsrisikoen på obligationer

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.

Selskabets maksimale obligationsrisiko pr. 30. juni 2017 udgør den regnskabsmæssige værdi af selskabets beholdning af obligationer jf. note 7.



Delårsregnskab 1. januar – 30. juni

Noter

Note 11 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Kreditrisici

Ved eksponering i futures på afdækning 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 til disse forretninger. Herudover realiseres en eventuel gevinst senest, når den udgør 10 % af eksponeringen. Der er derudover ligeledes kreditrisiko forbundet med selskabets obligationsbeholdning, jf. overfor.

Likviditetsrisici

Selskabets likviditetsrisiko omfatter primært kapitalejernes indløsningsret af aktier i selskabet. Som følge af selskabets investeringspolitik omfatter finansielle instrumenter likvide værdipapirer, hvorved selskabet vil kunne indløse instrumenter med kort varsel og dermed skabe den fornødne likviditet.

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 tilgodehavender	0	97	0	97
Andre værdipapirer og kapitalandele	168.735	0	0	168.735
Nettofinansielle instrumenter indregnet til dagsværdi	168.735	97	0	168.832

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau I, II og III i delperioden 1. januar – 30. juni 2017 samt regnskabsåret 2016.