

Årsrapport 2011

Investeringsforeningen UCAP Invest

CVR nr. 34 05 30 22



Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger	1
Ledelsesberetning 2011	2
Bestyrelsens tillidshverv	6
Ledelsespåtegning	7
Den uafhængige revisors erklæringer	8
Afdelingsprofil	10
Resultatopgørelse	10
Balance pr. 31. december	11
Noter	12
Anvendt regnskabspraksis	15
Væsentlige aftaler	17
Omkostningssatser	17
Hoved- og nøgletal	18

Ordinær generalforsamling afholdes:

Tirsdag den 24. april 2012

For yderligere information kontakt venligst:

Niels Jørgen Larsen
Administrerende direktør
niels.jorgen.larsen@seb.dk

Jørgen Jepsen
Regnskabschef
jorgen.jepsen@seb.dk

Investeringsforeningens årsrapport er
tillige tilgængelig på ucapinvest.dk

Yderligere eksemplarer af årsrapporten kan downloades fra ucapinvest.dk og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Forvaltningsselskabet på tlf. 33 28 14 00 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk.

Foreningens beholdningsoversigt for 2011 kan downloades via internet og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Forvaltningsselskabet. Se under afdelingens noter for stien til download af beholdningsopgørelsen for 2011.

Foreningen

Investeringsforeningen UCAP Invest
(herefter kaldet 'Foreningen')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 34 05 30 22
Reg. nr. FT 11.175
Hjemstedskommune: København

Bestyrelse

Torben Moltke-Leth (Formand)
Erik Adolphsen
Arve Nilsson

Forvaltningsselskab

Investeringsforvaltningsselskabet
SEBinvest A/S (herefter kaldet 'IFS')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
Telefon: 33 28 14 00
CVR nr. 20 86 22 38
Reg. nr. FT 17.107
Direktion: Niels Jørgen Larsen

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Depotselskab

Skandinaviska Enskilda Banken A/S
(herefter forkortet SEB A/S)
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 65 25 91 17

Tabel 1: Afdeling og andelsklasse i Investeringsforeningen UCAP Invest:

Afd. nr.	Afdelingsnavn	SE nr.	Stiftelsesdato
1	European Equity AKL	34 05 30 22	12. april 2011
Andelsklasse	AKL European Equity DKK	34 45 88 27	12. april 2011

Ledelsesberetning 2011

Investeringsforeningen UCAP Invest – kort fortalt

Foreningen retter henvendelse til offentligheden.

Foreningen består af afdelingen European Equity AKL med andelsklassen AKL European Equity DKK. Foreningen blev stiftet den 12. april 2011 og påbegyndte investeringer den 30. november 2011. Efterfølgende er andelsklassens beviser blevet optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S med første handelsdag den 16. december 2011. Afdelingen rådgives af UCAP Investment Advisors A/S.

De typiske medlemmer vil være investorer, som ønsker aktiv formueforvaltning, og som har en investeringshorisont på mindst 3 år.

Foreningen ejes af medlemmerne. Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S (herefter 'IFS') står for den daglige administration af Foreningens aktiviteter.

Foreningen ledes af bestyrelsen samt direktionen for IFS SEBinvest A/S.

Information om Foreningen er tilgængelig på hjemmesiden ucapinvest.dk. Hjemmesiden oplyser bl.a. om aktuelle købs- og salgspriser på investeringsbeviserne, afkast over forskellige tidsperioder, fakta om afdelingen samt løbende nyheder fra Foreningen. På hjemmesiden offentliggøres også Foreningens vedtægter og prospekter.

Afdelingens investeringsprofil

Afdelingen har til formål at optimere afkastet i perioder, hvor aktiemarkedet er stigende og beskytte Afdelingens kapital i perioder, hvor aktiemarkedet forventes at falde.

Afdelingen investerer primært i europæiske aktier. Afdelingen kan dog vælge at placere op til 20 pct. af formuen i ikke-europæiske aktier. Ved europæiske aktier forstås aktier i selskaber, der er hjemmehørende i Europa, har hovedaktiviteten i Europa eller er optaget til notering eller handel på et reguleret marked i Europa.

I perioder, hvor aktiemarkedet forventes at falde, kan afdelingens midler investeres i andre finansielle instrumenter end aktier med henblik på at beskytte afdelingens formue.

Afdelingen kan således investere i korte europæiske obligationer, pengemarkedsinstrumenter samt foreninger, afdelinger heraf eller investeringsinstitutter, jf. § 124 i lov om investeringsforeninger m.v., der udelukkende investerer i pengemarkedsinstrumenter, korte obligationer eller indskud i kreditinstitutter.

Afdelingen kan ligeledes med henblik på beskyttelse af formuen investere en række likvide instrumenter. Indtil 25 pct. af afdelingens formue kan placeres kontant. Op til 100 pct. af formuen kan placeres i korte obligationer, men dog kun op til 20 pct. af formuen i korte obligationer, som ikke er udstedt af europæiske stater eller kreditinstitutter, som ikke har hjemsted i Europa, herunder bl.a. i ikke-europæiske statsobligationer. Endelig kan afdelingen placere op til 10 pct. af formuen i pengemarkedsforeninger. Afdelingen må ikke investere i virksomhedsobligationer.

Investeringsstrategi

I perioder, hvor aktiemarkedet forventes at være stigende, placerer Afdelingen sine midler i aktier. Udvalgelsen af aktier sker på baggrund af fire strategier:

1. Tematisk, hvor selskaber udvælges på baggrund af et defineret investeringstema.
2. Konsensusafvigende, hvor der investeres i selskaber, hvor rådgivers holdning til selskabet afviger fra markedsconsensus.
3. Restrukturering, hvor der investeres i selskaber er under eller forventes at komme under forretningsmæssig restrukturering.
4. Momentum, hvor der investeres kortsigtet, baseret på at aktien har momentum i markedet.

I tilfælde af, at aktiemarkedet forventes at være faldende, placeres Afdelingens midler primært i kontanter, korte europæiske obligationer eller pengemarkedsforeninger med det primære formål at bevare Afdelingens kapital.

Afdelingens valutaeksponering i andre valutaer end EUR er som hovedregel dækket mod DKK.

Markedsforholdene 2011

Foreningens afdeling Europa Equity AKL har kun været aktivt investeret i december 2011. Vi har dog valgt at give en bredere gennemgang af markedsforholdene for 2011, da det giver en bedre forudsætning for at sætte sig ind i markedsbetingelserne og forventningerne til 2012.

Markedsudviklingen i 2011 forløb meget uroligt, som følge af en række uforudsete politiske og økonomiske begivenheder. Politisk har begivenhederne i Nordafrika og Mellemøsten præget markederne. Afsættelsen af magtfulde diktatorer og folkelige krav om mere demokrati skabte positive forventninger i Europa til den økonomiske udvikling for regionen. Processen mod mere demokratiske styreform er dog langt fra overstået. For øjeblikket er oprøret i Syrien tæt på at udvikle sig til en egentlig borgerkrig. Irak er stadig et meget usikkert sted især efter at USA nu definitivt har nedbragt sin militære tilstedeværelse til et minimum. Ægypten, Tunesien og Libyen leder efter nye politiske magtstrukturer med udgangspunkt i demokratisk valgte forsamlinger. De finansielle markeder har primært været påvirket af udviklingen i Mellemøsten ved høje og mere ustabile oliepriser, som dæmper den globale vækst.

I Europa og USA var den overordnede dagsorden at få løst de gældsproblemer i den offentlige sektor, som blev udløst af bl.a. den finansielle krise i 2008. Både i USA og Europa har denne gældskrise periodevis medført tendenser til politiske kriser. Der er meget stor usikkerhed om, hvordan gældskriser skal løses. Det skaber uenighed mellem landene og mellem de politiske partier. Især i Europa spiller uenigheden mellem landene en central rolle, bl.a. fordi landene rammes meget forskelligt, fordi den politiske proces i EU er langsom, og fordi manøvrer mulighederne er beskedne.

De finansielle markeder reagerede meget forudsigeligt på usikkerheden. Risikopræmierne blev forøget væsentligt på obligations- og aktiemarkederne. På obligationsmarkederne kom der meget høje risikopræmier

Tabel 2: Andelsklassens afkast

Andelsklasse	Benchmark	Andelsklassens afkast (pct.)	
		2011	2010
AKL European Equity DKK	MSCI Europe (i DKK)	0,61	-

på obligationer udstedt af de mest gældsplagede lande. Samtidig faldt renterne på obligationer udstedt af de mindst gældsplagede lande (de såkaldte "sikre havne"). Dette afspejler, hvor stor mistillid, der hersker til det politiske styre i visse europæiske lande.

De høje risikopræmier havde negative konsekvenser for den globale økonomi. Højere renter på statsgæld tvang især underskudslandene til kraftige stramninger af finanspolitikken herunder nedskæringer i overførselsindkomsterne. I den finansielle sektor tvang likviditets- og solvensproblemer sektoren til at holde igen med udlån. Hele diskussionen om gælds- og finanskrise fik samtidig forbrugerne til at holde igen.

I Europa arbejdede politikkerne og deres rådgivere intenst for at finde brugbare og mulige løsninger, som både kunne tilfredsstille investorerne og vælgerne.

Europa

Europa var økonomisk ved at blive delt i to i 2011. Nordeuropa ned til Alperne havde en nogenlunde fornuftig vækst og acceptable balancetal. Den gældsplagede del af Europa, som omfatter Grækenland, Italien, Spanien, Portugal og Irland fik store underskud på de offentlige budgetter, stigende arbejdsløshed og negativ vækst.

Efter den megen turbulens i løbet af 2011 er status nu, at Grækenland ikke kan undgå en gældssanering, som i et vist omfang vil sætte landet under administration af de nye långivere (IMF og Euro-landene). Italien har fået en ny (teknokrat)regering, som skal føre landet gennem krisen ved barske besparelser og en reformpolitik, der skal reducere statens lånebehov. Spanien har fået en ny regering efter parlamentsvalget i november 2011, og den nye regering får en næsten umulig opgave i at reducere landets gældsætning samtidig med, at der skal skabes flere job, som kan få nogle af de mange ledige i arbejde.

Portugal har ligeledes fået en ny regering efter valg i juni 2011. Også her står man overfor en næsten umulig opgave med at skabe balance på de offentlige budgetter samtidig med at væksten er gået i stå.

Irland har tilsyneladende fået inddæmmede stigningen i sit lånebehov, hvilket er en forudsætning for at kunne få bedre vilkår på lånemarkedet igen.

Nordeuropa anført af Tyskland og Sverige udnyttede den forbedrede konkurrenceevne som følge af svækkelsen af euroen (og svenske kroner) i 2010 og 2011. Norge har olieindtægterne og klarer sig under alle omstændigheder. Mest overraskende er formentlig, at Polen og de baltiske lande under et også er kommet rimeligt gennem finanskrise. De bedst stillede lande kan desuden glæde sig over, at kunne finansiere deres statslige lånebehov til rekordlave renter tæt på nul.

Danmark

Dansk økonomi er påvirket negativt af krisen i den danske pengeinstitutsektor, hvor flere mindre banker måtte give op i 2011 for enten at lade sig fusionere eller lade sig opsluge af det statslige oprydningsselskab Finansiel Stabilitet. Den danske banksektor har generelt svært ved at skaffe tilstrækkelig med ansvarlig kapital til at finansiere udlånene. Problemet vil måske vokse de næste par år, hvor de statslige lån fra 2008 skal indfries.

Trods lav vækst og højere ledighed er dansk økonomi i en relativ god balance, bl.a. fordi de store danske virksomheder har kunnet opretholde en pæn eksportvækst. Dansk økonomi herunder især boligmarkedet er desuden begunstiget af rekordlave renter, som skyldes, at Danmark bliver betragtet som en sikker havn af internationale investorer.

Resultat, afkast og performance for 2011

Afdelingen opnåede i 2011 et nettoresultat på 1.214 tkr., svarende til et afkast på 0,61 pct. af formuen.

Afdelingens performance er tilfredsstillende i forhold til den korte periode,

afdelingen har været aktivt investeret.

Formueudviklingen

I forbindelse med lanceringen ultimo november 2011 af Foreningens afdeling blev der tegnet for i alt 194,5 mio. kr. Herefter blev der netto yderligere tegnet i december 2011 for 60,6 mio. kr. Lagt sammen med årets resultat på 1,2 mio. kr. nåede formuen op på 256,3 mio. kr. ultimo 2011.

Omkostningsudvikling

Administrationsomkostningerne udgjorde 715 tkr. i 2011. Omkostningerne til rådgivning i forbindelse med formueplejen var største post med 470 tkr. for 2011.

Øvrige begivenheder i 2011

Der har ikke været truffet andre beslutninger eller indtrådt begivenheder, som væsentligt har påvirket Foreningens aktiviteter i 2011.

Forventninger til markedsudviklingen i 2012

Europa

25 ud af 27 EU-lande har besluttet at stramme op på betingelserne for at være med i euro-samarbejdet. Storbritannien vil ikke være med og Tjekkiet overvejer. Aftalen underskrives på EU-topmødet i foråret 2012 og skal træde i kraft senest 1. januar 2013. Landene forpligter sig ved aftalen til maksimalt at have et faktisk underskud på de offentlige finanser på 3,0 pct. af BNP eller 0,5 pct. af BNP strukturelt. Hvis den offentlige gæld er under 60 pct. må det strukturelle underskud være på max. 1,0 pct. af BNP. Overskrides grænserne er der mulighed for at udstede bøde til staterne.

Kravene ligner meget de oprindelige betingelser for at kunne blive optaget i euro-land, men som kun få har overholdt i euroens ca. 10-årige levetid. Flere af medlemslandene har ikke engang på optagelsestidspunktet overholdt kravene.

Når disse oprindelige krav igen bliver pudset af, skyldes det naturligvis gældskrisen, som jo viser, at det kan være forbundet med megen stor risiko, ikke at overholde disse retningslinier. Dette gælder ikke mindst for de små lande, som ofte er mere følsomme overfor konjunkturstød og for at falde i unåde hos aktørerne på finansmarkederne.

Ulempen ved de ret håndfaste regler er, at de næppe lader sig overholde. Det har i hvert fald aldrig tidligere kunnet lade sig gøre. Ved i det mindste at prøve igen, har EU dog (gen)skabt en måske midlertidig pause i gældskrisen, hvor der bliver mulighed for at få reetableret tilliden til europæisk økonomi gennem et nødvendigt reformarbejde.

Stram finanspolitik løser ikke gældskrisen, den kan faktisk forværre krisen. Skattelettelse løser heller ikke gældskrisen. Yderligere pengepolitiske stimulanser ej heller.

Finanskrise og de igangværende stramninger af reservekravene til den finansielle sektor forventes at indebære tilførsel af 2.000 mia. euro til nødlidende pengeinstitutter i løbet af de næste par år. Før disse mange penge er kommet i hus, vil bankerne set under et føre en stram kreditpolitik, som ikke vil stimulere væksten.

Statsrenterne i Nordeuropa vil stige svagt, og hvis euro-pagten falder på plads vil renten falde en del i Sydeuropa (Italien, Spanien og Portugal). Realkredit- og virksomhedsobligationer vil formentlig kunne opretholde et uændret til svagt faldende renteniveau.

Danmark har trods mangel på vækst forholdsvis god balance i økonomien. Men netop mangel på vækst kan medføre, at vi meget hurtigt kan få problemer med at opfylde euro-pagtens krav. Danmark har dog gennemført både efterlønsreform og tilbagetrækningsreform i 2011, og begge

Ledelsesberetning 2011

reformer må forventes at få en positiv effekt på de offentlige budgetter. Det er dog stadigvæk vanskeligt at se, hvorfra væksten skal komme. Derfor er det afgørende, at vores internationale konkurrenceevne og produktivitet forbedres.

Bestyrelses- og ledelsesforhold

På det stiftende møde for Foreningen den 12. april 2011 blev der sammensat en bestyrelse bestående af: Torben Moltke-Leth, Søren Kjær og Arve Nilsson. På et ekstraordinært bestyrelsesmøde den 16. september 2011 blev Søren Kjær erstattet af Erik Adolphsen, idet Søren Kjær havde fået en ledende stilling hos Foreningens investeringsrådgiver UCAP Financial Advisors A/S. Bestyrelsens navne, ledelseshverv m.m. er beskrevet i et selvstændigt afsnit i ledelsesberetningen.

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i Foreningens vedtægter og forretningsorden for bestyrelsen.

Ledelsen af investeringsforeninger er detaljeret reguleret i lov om finansiel virksomhed og i lov om investeringsforeninger m.v. samt i diverse bekendtgørelser.

Der er hensat 169.000 kr. i honorar til bestyrelsen for arbejdet i 2011. Honoraret vil blive udbetalt efter generalforsamlingens godkendelse i april 2012. Honoraret for de enkelte medlemmer fremgår af note 4. Bestyrelsen modtager ikke andre former for vederlag i forbindelse med bestyrelsesarbejdet og er ikke omfattet af optionsordninger eller lignende.

Lån

Foreningen kan optage lån for op til 10 pct. af formuen til brug for midlertidig finansiering af indgåede handler eller i forbindelse med inslæsning af andele. Foreningen forventer at udnytte denne mulighed i begrænset omfang.

Måling

Foreningens finansielle instrumenter måles til noterede børs- og valutakurser. Foreningen investerer kun i meget begrænset omfang i unoterede finansielle instrumenter og andre finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering. Priser på unoterede finansielle instrumenter eller afledte finansielle instrumenter opgøres til skønnet dagsværdi eller til beregnet dagsværdi på baggrund af underliggende noterede instrumenter.

Den indre værdi af Foreningens beviser kan på den baggrund fastsættes med relativt stor nøjagtighed. I perioder, hvor omsætningen på fondsbørserne verden over er lav og hvor mange finansielle instrumenter derfor ikke handles dagligt, kan der opstå usikkerhed ved indregning og måling af indre værdi. For sjældent handlede obligationer er det muligt løbende at beregne en kurs på baggrund af de mest handlede obligationer med samme karakteristika.

Som følge af de meget høje andele af likvide, noterede finansielle instrumenter har Foreningen i 2011 ikke haft problemer med fastsættelse af indre værdi.

Kommunikationspolitik

Foreningens beviser distribueres gennem Carnegie Bank A/S, der er market maker for Foreningen. Andelsklassens andele er tillige optaget til daglig handel på NASDAQ OMX Copenhagen. Alle væsentlige nyheder vedrørende Foreningen vil derfor blive offentliggjort via NASDAQ OMX Copenhagen. Alle nyheder og meddelelser vil også kunne findes på hjemmesiden www.ucapinvest.dk.

Medlemmer og andre interesserede kan henvende sig til direktør Niels Jørgen Larsen med spørgsmål om Foreningens forretningsområde.

Investors risikoprofil

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det kan være en god ide at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver. Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor ønsker at løbe med sin investering og hvor lang tidshorisonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine investeringer, bør man som udgangspunkt ikke investere i Foreninger eller afdelinger med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på risikoindekatoren). Hvis man investerer over en kortere tidshorisont er almindelige investeringsforeningsafdelinger med aktier for de fleste investorer sjældent velegnede medmindre, man er meget bevidst om de kursudsving, som kendetegner disse afdelingstyper.

Afdelingens risikoprofil

Investeringsforeninger, der henvender sig til offentligheden, skal opgøre en risikoklassifikation målt med risikoindekatoren fra dokumentet Central Investorinformation. Dette dokument, der løbende opdateres, kan findes på Foreningens hjemmeside. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor "1" udtrykker laveste risiko og "7" højeste risiko. Kategorien "1" udtrykker ikke en risikofri investering.

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

Afdeling European Equity AKLs placering på skalaen er aktuelt på 6 beregnet på grundlag af referenceindekset MSCI Europa.

Store historiske udsving er lig høj risiko og en placering til højre på indikatoren (6 – 7). Små udsving er lig med en lavere risiko og en placering til venstre på risikoskalaen (1- 2). Foreningens placering på skalaen er ikke konstant. Placeringen kan ændre sig med tiden. Risikoindekatoren tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder, som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutaer.

Afdelingen investerer som nævnt i europæiske aktier, men kan beskytte afdelingens formue i perioder, hvor aktiemarkedet forventes at falde ved at investere i korte obligationer og pengemarkedsinstrumenter m.m. Afdelingen vil således i perioder primært have en aktierisiko og i andre perioder primært en renterisiko.

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Investorer skal være opmærksomme på, at investering i foreningsandele er behæftet med risici, som kan medføre tab. Historiske afkast kan ikke anvendes som rettesnor for fremtidige afkast. Disse risikoelementer vil f.eks. være risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Hver af disse risikofaktorer håndterer vi inden for de givne rammer på de forskellige investeringsområder.

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller som en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markeds- og økonomiske forhold.

Hvis risikoen skønnes for høj, kan afdelingen for at beskytte formuen reducere helt eller delvis aktierisikoen og gå ind på obligationsmarkedet.

Obligationmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingernes investeringer. Desuden vil markeds- eller generelle økonomiske forhold, herunder renteutviklingen globalt, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko

Renteniveauet varierer fra region til region, og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Begrebet varighed udtrykker blandt andet kursrisikoen på de obligationer, vi investerer i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig. Afdelingen investerer kun i obligationer med kort varighed.

Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer, virksomhedsobligationer osv. – er der en kreditrisiko relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser. Ved investering i obligationer udstedt af erhvervsvirksomheder kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Kreditspænd udtrykker renteforskellen mellem kreditobligationer og traditionelle, sikre statsobligationer udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet viser den præmie, man som investor får for at påtage sig kreditrisikoen.

Afdelingen investerer kun i korte stats- og realkreditobligationer udstedt af lande eller institutioner med høj kreditværdighed. Der investeres ikke i virksomhedsobligationer.

Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne, og der stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Der gøres jævnligt status på afkastene. Er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, drøftes det med porteføljerådgiver, hvad der kan gøres for at vende udviklingen.

Investeringsforeningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

Særlige risici

Der er i denne afdeling ingen særlige risici ud over de ovenfor nævnte.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling af aktiverens værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsårets afslutning er indtruffet hændelser, der har betydning for målingen.

Forventninger til afkast for 2012

I årets første måneder har finansmarkederne genvundet nogen risikoappetit dels på baggrund af bedre økonomiske nøgletal fra USA, dels fordi de europæiske politikere øjensynligt har kunnet overbevise investorerne om, at de kan håndtere gældskrisen.

Det er dog usikkert, om denne optimisme kan fastholdes igennem 2012. Vi forventer, at gældskrisen, euro-pagten og stram finanspolitik vil være et tema som påvirker markedsforholdene også i 2012. Det vil formentlig give store udsving på aktiemarkederne. Da foreningens investeringsstrategi bl.a. indeholder muligheden for at beskytte formuen i perioder, hvor der kan forventes fald på aktiemarkederne, vil afkastet ikke følge udviklingen på det europæiske aktiemarked. På baggrund af forventningerne til markedsudviklingen og resultatet for januar og februar 2012 skønnes afkastet at blive på mellem 10 og 20 pct. for året.

Udsagn om forventninger

Forventninger til den fremtidige udvikling i økonomien og på de finansielle markeder er udtryk for ledelsens aktuelle vurdering af fremtiden. Da den fremtidige udvikling afhænger af en lang række ubekendte faktorer, fremtidige begivenheder og økonomiske resultater er forventningerne i sagens natur forbundet med stor usikkerhed og kan ikke betragtes som garanti for, hvordan fremtiden vil forløbe. Der er således risiko for, at udviklingen kan afvige fra disse forventninger. Derfor bør der ikke træffes beslutninger eller foretages økonomiske dispositioner på baggrund af disse udsagn. Ledelsen opfordrer til altid at søge professionel rådgivning, før der træffes beslutninger om investeringer eller foretages andre økonomiske dispositioner. Ledelsen påtager sig ikke noget ansvar, i tilfælde af at markederne udvikler sig anderledes end forventet.

Efterfølgende begivenheder

Der er efter balancedagen ikke indtruffet hændelser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten for 2011.

Bestyrelsens tillidshverv

Torben Moltke-Leth, Formand

Selvstændig advokat, Advokatanpartsselskabet Torben Moltke-Leth

Adresse:
Knudsvej 8
2960 Rungsted Kyst

Født: 1940

I bestyrelsen for Investeringsforeningen UCAP Invest siden april 2011.

Medlem af bestyrelsen for (alle steder som formand):

Art Foundation Mallorca A/S
Konservesgaarden A/S
H & M Hennes & Mauritz A/S
PÅGEN A/S
Kunststof-Kemi, Skandinavia A/S
Aquateam AS

Erik Adolphsen

Direktør, selvstændig virksomhed

Adresse:
Jakob Knudsens Vej 8
3460 Birkerød

Født: 1947

I bestyrelsen for Investeringsforeningen UCAP Invest siden september 2011.

Medlem af bestyrelsen for:

A. Mischou & Co's EFTF. A/S
Semen Ejendomsaktieselskab
Lærerstandens Brandforsikring G/S
Runa Forsikring A/S
Pensionskassen for sundhedsfaglige
Forsikring & Pension

Øvrige tillidshverv:

Medlem af Fondsrådet (The Danish Securities Council)

Arve Nilsson

Direktør, selvstændig virksomhed

Adresse:
Christiansholms Tværvæg 1
2930 Klampenborg

Født: 1961

I bestyrelsen for Investeringsforeningen UCAP Invest siden april 2011.

Medlem af bestyrelsen for:

Berlin High End A/S
RomReal A/S
Tigran Technologies AB

Ledelsespåtegning

Til medlemmerne i Investeringsforeningen UCAP Invest

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for Investeringsforeningen UCAP Invest og erklærer hermed:

- At årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., samt bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.
- At årsregnskabet for Foreningen giver et retvisende billede af Foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.
- At Foreningens ledelsesberetning indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Foreningens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Foreningen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 5. marts 2012

Bestyrelsen

Torben Moltke-Leth
Formand

Arve Nilsson

Erik Adolphsen

Forvalteren
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Niels Jørgen Larsen
Direktør

Den uafhængige revisors erklæringer

Til medlemmerne i Investeringsforeningen UCAP Invest

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen UCAP Invest for regnskabsåret 12. april - 31. december 2011, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger mv.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlingerne for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlingerne afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, som er relevant for foreningens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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 foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 12. april - 31. december 2011 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Erklæring på ledelsesberetningen

Vi har efter aftale gennemgået ledelsesberetningen for Investeringsforeningen UCAP Invest for perioden 12. april - 31. december 2011. Ledelsesberetningen er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om investeringsforeninger m.v.

Foreningens ledelse har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om ledelsesberetningen.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den internationale standard om andre erklæringsopgaver med sikkerhed. Standarden kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for konklusion.

Vores arbejde har omfattet en gennemgang af information, der understøtter de i ledelsesberetningen anførte oplysninger af regnskabsmæssig karakter. De valgte arbejdshandlinger afhænger af vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen, uanset om dette skyldes besvigelser eller fejl.

Vores arbejde har endvidere omfattet en vurdering af, om oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med de oplysninger, vi er blevet bekendt med i forbindelse med revisionen af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

København, den 5. marts 2012

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

John Ladekarl
Statsautoriseret revisor

Mie Stryg-Madsen
Statsautoriseret revisor

European Equity AKL

Afdelingen investerer primært i europæiske aktier. Dog kan op til 20 pct. af formuen placeres i ikke-europæiske aktier. Målet for investeringsstrategien er at optimere afkastet i perioder, hvor aktiemarkedet er stigende og beskytte afdelingens formue i perioder hvor aktiemarkedet forventes at falde. Afdelingen følger således en aktiv investeringsstrategi. I perioder, hvor aktiemarkedet forventes at falde, kan afdelingens midler investeres i andre finansielle instrumenter end aktier. Afdelingen kan således vælge at placere formuen i kontanter (max. 25% af formuen), korte obligationer (max. 100 % af formuen) eller pengemarkedsforeninger (max. 10% af formuen).

European Equity AKL	Afdeling 1	Primær rådgiver	UCAP Investment Advisors A/S
SE-nummer	34 05 30 22	Skattestatus	Akkumulerende
Startdato ¹	30. november 2011		

¹Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2011 *
Renter og udbytter		
Renteindtægter	1	222
I alt, renter og udbytter		222
Kursgevinster og tab		
Obligationer	2	1.296
Kapitalandele	2	2.636
Afledte finansielle instrumenter		-1.034
Valutakonti		-831
Handelsomkostninger	3	-360
I alt, kursgevinster og -tab		1.707
I alt, indtægter		1.929
Administrationsomkostninger	4	-715
Resultat før skat		1.214
Skat		0
Årets nettoresultat		1.214

* Regnskabsperioden 12.04.2011 - 31.12.2011

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2011
Likvide midler		
Indestående i depotselskab		2.825
I alt, likvide midler		2.825
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber		10.125
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		244.054
I alt, kapitalandele	5	254.179
Afledte finansielle instrumenter:		
Unoterede afledte finansielle instrumenter		220
I alt, afledte finansielle instrumenter		220
Aktiver i alt		257.224
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2011
Medlemmernes formue	6	256.293
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter		583
I alt, afledte finansielle instrumenter		583
Anden gæld		
Skyldige omkostninger		348
I alt, anden gæld		348
Passiver i alt		257.224

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000) 2011

Indestående i depotselskab	23
Noterede obligationer fra danske udstedere	92
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	107
I alt renter	222

2 Kursregulering (DKK 1.000) 2011

Noterede obligationer fra danske udstedere	9
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.287
I alt, obligationer	1.296
Noterede aktier fra danske selskaber	541
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.095
I alt, kapitalandele	2.636

3 Handelsomkostninger (DKK 1.000) 2011

Faktisk afholdte handelsomkostninger	-552
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	191
I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen	-360

4 Administrationsomkostninger (DKK 1.000) 2011

	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse m.v., se note A	-169
Revisionshonorar til revisorer, se note B	-22
Gebyrer til depotselskab	-33
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-470
Fast administrationshonorar	-21
I alt, Administrationsomkostninger	-715

5 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31.december 2011 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemitterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Cykliske forbrugsgoder	11,4	0,0	0,0	0,0	11,4
Energi	15,4	0,0	0,0	0,0	15,4
Finans	17,4	0,0	0,0	0,0	17,4
Industri	27,7	0,0	0,0	0,0	27,7
Materialer	28,1	0,0	0,0	0,0	28,1
I alt, alle sektorer	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

Komplet beholdningsoversigt findes på <http://sebit.dk/files/beholdning/ucap/1/20111231.pdf>

6 Medlemmernes formue (DKK 1.000)**2011**

	Værdi
Emissioner i året	254.702
Emissionstillæg/indløsningsfradrag	377
Overført fra resultatopgørelsen	1.214
Medlemmernes formue ultimo	256.293

Noter uden henvisning**Største positioner pr. 31.12.2011****Andel pct.**

Metso OYJ	5,2
Petroleum Geo-Services	5,1
Ferrexpo Plc	5,0
Subsea 7 SA	4,8
Cargotec Corp-B Share	4,8
Outotec Oyj	4,7
Cie Generale De Geophysique-Ve	4,7
Rautaruukki OYJ	4,6
Banco Santander Central	4,6
Xstrata Plc.	4,6

Finansielle instrumenter (pct.)**2011**

Børsnoterede	100,1
Noteret på et andet reguleret marked	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0
Øvrige	-0,1
I alt	100,0

A Specifikation af administrationsomkostninger (DKK 1.000)**2011**

Honorar til bestyrelsen:	
Torben Moltke-Leth, Formand	-57
Erik Adolphsen	-56
Arve Nilsson	-56
Honorar til bestyrelsen, ialt	-169

B Specifikation af administrationsomkostninger (DKK 1.000)**2011**

Revisionshonorar til Deloitte	
Honorar for lovpligtig revision af årsregnskabet	-22
Honorar for andre ydelser	0
Revisionshonorar til Deloitte, ialt	-22

C Omsætningshastighed**2011**

Værdipapiromsætningshastighed ved handel i forbindelse med løbende formuepleje	1,05
--	------

Noter - AKL European Equity DKK

AKL European Equity DKK	Andelsklasse	Primær rådgiver	UCAP Investment Advisors A/S
Fondskode (ISIN)	DK0060367407	ÅOP ultimo 2011 ²⁾	4,69%
Startdato ¹⁾	30. november 2011	Administrationsomk. (pct.)	0,32%
Nominal kurs	DKK 100,00	Årets afkast	0,61%
Noteret	NASDAQ OMX	Årets referenceindeks afkast	5,79%
Skattestatus	Akkumulerende	Central investorinformation risikoindeks	6
Referenceindeks	MSCI Europe (net div), i DKK		

¹⁾ Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.
²⁾ ÅOP ultimo 2011 er beregnet annualiseret.

Klassens resultatposter (DKK 1.000)	2011*
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.215
Klassespecifikke transaktioner	
Administrationsomkostninger	-1
Klassens resultat	1.214

Medlemmernes formue (DKK 1.000)	2011	
	Nominelt	Værdi
Emissioner i året	254.744	254.702
Emissionstillæg/indløsningsfradrag		377
Overført fra resultatopgørelsen		1.214
Medlemmernes formue ultimo	254.744	256.293

* Regnskabsperioden 12.04.2011 - 31.12.2011

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. (regnskabsbekendtgørelsen).

Resultatopgørelsen

I resultatopgørelsen indregnes alle indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle omkostninger i takt med, at de afholdes. Alle værdireguleringer, afskrivninger, nedskrivninger og tilbageførsler af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indregnes i resultatopgørelsen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens GMT 16.00-valutakurser.

Renter og udbytter

Renteindtægter består af indtjente renter af obligationer, indestående i depotbank m.v.

Aktieudbytter (brutto) indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og kurstab på valutakonti og finansielle instrumenter.

De realiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem salgs- og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt det er anskaffet i regnskabsåret.

De urealiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt det er anskaffet i regnskabsåret.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som de samlede omkostninger til kurtage, afvikling m.v. ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt ved køb og salg af værdipapirer i forbindelse med emission og indløsning, indregnes direkte i medlemmernes formue. Beløbet opgøres som den andel af bruttohandelsomkostningerne som forholdsmæssigt kan henføres til værdipapir-omsætning forårsaget af emission og indløsning, beregnet på grundlag af den totale værdipapiromsætning.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger for Foreningen, der ikke umiddelbart kan henføres til den enkelte afdeling, er fordelt mellem afdelingerne i forhold til de enkelte afdelingers formue, men vægtet således, at der tages hensyn til både deres investerings- og administrationsmæssige ressourceforbrug.

Balancen

Balancen består af indregnede aktiver, indregnede forpligtelser, herunder hensatte forpligtelser, og medlemmernes formue, der udgør forskellen mellem disse aktiver og andre forpligtelser. Ved passiver forstås summen af medlemmernes formue og andre indregnede forpligtelser.

Et aktiv indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

En forpligtelse indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet udarbejdes, hvis – og kun hvis – oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

Likvide midler

Indestående i fremmed valuta omregnes til GMT 16.00-valutakurser pr. balancedagen.

Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter (aktier og obligationer) og afledte finansielle instrumenter, der er genstand for offentlig kursnotering, måles til noterede børskurser og GMT 16.00-valutakurser.

Unoterede finansielle instrumenter måles efter en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter.

Afledte finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering, måles til en beregnet handelsværdi på baggrund af de underliggende instrumenters officielt noterede kurser/handelsværdier.

Afledte finansielle instrumenter opgøres som brutto-positioner. Det betyder, at afledte finansielle instrumenter vil fremgå af såvel aktiv- som passivside.

Ved køb eller salg af finansielle instrumenter indgår henholdsvis udgår disse af beholdningen på handelstidspunktet.

Anden gæld

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved køb af finansielle instrumenter samt indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Nøgletal

I rapporten indgår følgende nøgletal:

- Årets nettoresultat
- Medlemmernes formue
- Indre værdi pr. andel
- Årets afkast i procent
- Administrationsomkostninger
- Cirkulerende kapital/andele

Noter

Derudover indgår følgende nøgletal opgjort pr. 31. december:

- ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent)

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. og er beregnet således:

Indre værdi pr. andel

$\frac{\text{Medlemmernes formue}^*)}{\text{Cirkulerende andele ultimo året}}$

*) Medlemmernes formue er opgjort inklusive afsat udlodning for regnskabsåret.

Afkast i procent

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100$$

Omkostningsprocent

$$\left(\frac{\text{Administrationsomkostninger}}{\text{Medlemmernes gennemsnitlige formue opgjort som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret}} \right) \times 100$$

ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

ÅOP beregnes som summen af administrationsomkostningerne og handelsomkostningerne ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue tillagt en syvendedel af summen af det maksimale emissionstillæg og maksimale indlæsningsfradrag ultimo året opgjort i procent.

High Water-mark (HWM)

HWM skal sikre, at der kun udbetales afkastafhængigt honorar af det samme afkast én gang. HWM vil derfor være lig med indre værdi (NAV) ved seneste afregning af honoraret. HWM = 100,00 pr. 30. november 2011. HWM indekset reguleres op, når der sker udbetaling af afkastafhængigt honorar (performancefee). HWM = 100,61 ultimo 2011.

Væsentlige aftaler

Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har en depotaftale med SEB A/S. Depotbanken forvalter og opbevarer finansielle instrumenter og likvide midler for Foreningens afdeling i henhold til lov om finansiell virksomhed § 106 samt Finanstilsynets bestemmelser.

Investeringsrådgiver

UCAP Investment Advisors A/S
St. Kongensgade 118
1264 København K
CVR nr. 30 49 58 88

Aftale om investeringsrådgivning

Foreningen har indgået aftale med UCAP Investment Advisors A/S i forbindelse med investeringer i finansielle instrumenter. Aftalen indebærer, at Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S modtager forslag til handel og andre transaktioner, som UCAP Investment Advisors A/S anser for fordelagtige. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinier, som Foreningens bestyrelse har fastlagt.

Aftale om markedsføring og formidling

Foreningen har en samarbejdsaftale med UCAP Investment Advisors A/S om formidling og markedsføring af Foreningen. UCAP Investment Advisors A/S fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salget af Foreningens investeringsbeviser med udgangspunkt i kundernes behov.

Aftale om forvaltning og administration

Foreningen har indgået aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, som er et af Finanstilsynet godkendt investeringsforvaltningsselskab, om at udføre Foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., Foreningens vedtægter samt bestyrelsens retningslinier og instrukser.

Aftale om market making

Foreningen har indgået en aftale med Carnegie Bank A/S om, at banken i bl.a. NASDAQ OMX Copenhagens handelssystemer løbende stiller priser i afdelingens investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten ved handel med Foreningens beviser.

Aftalen indebærer, at der løbende stilles såvel købs- og salgpriser på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser. Foreningen betaler et fast gebyr herfor på 50.000 kr. om året.

Alle Foreningens aftaler er indgået på markedsvilkår. Gebyrsatserne fremgår af tabellen nedenfor.

Omkostningssatser

Tabel 3 - Gebyrsatser i Foreningens væsentligste aftaler pr. 31. december 2011 (pct.)

Afdeling og andelsklasse	IFS administration og forvaltning ¹⁾	Depotfunktion ²⁾	Markedsføring og distribut.	Investeringsrådgivning	Tillæg v. emission	Fradrag v. indløsning
European Equity AKL	0,10	0,03-0,05	0,00	1,25	0,25	0,25
AKL European Equity DKK	0,00	0,03-0,05	0,00	0,00	1,50	0,25

¹⁾ Gældende for formue op til 500 mio. DKK

²⁾ Gebyrsatserne er 0,03% for opbevaring af obligationer, og 0,05% for opbevaring af aktier.

Hoved- og nøgletal

Tabel 5: Årets nettoresultat

Afdelinger (DKK 1.000)	2011*	2010	2009	2008	2007
European Equity AKL	1.214	-	-	-	-

Tabel 6: Medlemmernes formue, ultimo året

Afdelinger (DKK 1.000)	2011	2010	2009	2008	2007
AKL European Equity DKK	256.293	-	-	-	-

Tabel 7: Indre værdi pr. andel

Afdelinger	2011	2010	2009	2008	2007
AKL European Equity DKK	100,61	-	-	-	-

Tabel 8: Årets afkast i procent

Afdelinger (pct.)	2011*	2010	2009	2008	2007
AKL European Equity DKK	0,61	-	-	-	-

Tabel 10: Omkostningsprocent

Afdelinger (pct.)	2011*	2010	2009	2008	2007
AKL European Equity DKK	0,32	-	-	-	-

Tabel 11: Cirkulerende kapital, ultimo året

Afdelinger (nom. DKK 1.000)	2011	2010	2009	2008	2007
AKL European Equity DKK	254.744	-	-	-	-

* Regnskabsperioden 12.04.2011 - 31.12.2011