



# Årsrapport 2017

Investeringsforeningen Strategi Invest

CVR.-nr: 33764650

strategi  
invest

# INDHOLDSFORTEGNELSE

<b>FORENINGSOPLYSNINGER</b>	<b>2</b>
<b>LEDELSENS BERETNING</b>	<b>3</b>
SÅDAN GIK DET PÅ DE FINANSIELLE MARKEDER	3
ÅRETS RESULTATER	5
REGNSKABSMÆSSIGT RESULTAT	5
FORMUEUDVIKLING	5
MARKEDSFORVENTNINGER TIL 2018	5
FORRETNINGSUDVIKLING	6
POLITIK FOR SAMFUNDSANSVAR	7
RISICI	8
REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG USIKKERHEDER	10
VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB	10
BESTYRELSE OG DIREKTION	11
<b>LEDELSESPÅTEGNING</b>	<b>12</b>
<b>DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING</b>	<b>13</b>
<b>STRATEGI INVEST AKTIER</b>	<b>17</b>
Afdelingsberetning	17
Strategi Invest Aktier – Årsregnskab	19
<b>STRATEGI INVEST ALTERNATIVER</b>	<b>24</b>
Afdelingsberetning	24
Strategi Invest Alternativer – Årsregnskab	26
<b>STRATEGI INVEST STABIL</b>	<b>30</b>
Afdelingsberetning	30
Strategi Invest Stabil – Årsregnskab	32
<b>FÆLLESNOTER</b>	<b>37</b>
1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	37
2. ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER	40
3. VÆSENTLIGE AFTALER	40

# Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen Strategi Invest  
c/o Syd Fund Management A/S  
Peberlyk 4, 6200 Aabenraa

Hjemmeside [www.strategiinvest.dk](http://www.strategiinvest.dk)  
Reg.nr.(Finanstilsynet)  
CVR-nummer

11.174  
33764650

## Bestyrelse

Advokat Hans Lindum Møller (Formand)  
Direktør Niels Therkelsen (Næstformand)  
Direktør Peter Christian Jørgensen  
Direktør Svend Erik Kriby  
Lektor Linda Sandris Larsen

## Daglig ledelse

Direktør Eskild Bak Kristensen

## Investeringsforvaltningsselskab

Syd Fund Management A/S  
Peberlyk 4  
6200 Aabenraa

## Investeringsrådgivning

TimeInvest Fondsmæglerselskab A/S  
Park Allé 295  
2605 Brøndby

## Depotselskab

Sydbank A/S  
Peberlyk 4  
6200 Aabenraa

## Revision

Ernst & Young P/S  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
Osvald Helmuths Vej 4  
2000 Frederiksberg

## Generalforsamling

Ordinær generalforsamling  
afholdes 22. marts 2018 kl. 13.30 på  
Peberlyk 4, 6200 Aabenraa

# Ledelsens beretning

Ledelsens beretning gælder for hele Investeringsforeningen Strategi Invest og for de tre afdelinger i foreningen. Ledelsens beretning omfatter desuden alle kommentarer til porteføljerne, som kan læses ved hver enkelt afdeling på oversigterne sammen med regnskabstallene, som fremgår af de enkelte afdelingers årsregnskaber.

## Sådan gik det på de finansielle markeder

### Fremgang i verdensøkonomien

Et globalt synkront opsving og lave renter slog en positiv tone an på de finansielle markeder i 2017. En styrket euro forringede generelt afkastene uden for Europa i dansk regning. Alle de toneangivende modne økonomier oplevede vækstfremgang i 2017. Væksten i Kina kunne overraskende holde niveauet fra de to foregående år, hvorimod Indien oplevede et tilbageslag i væksten. Rusland og Brasilien bevægede sig ud af recession. Samlet set har Emerging Markets også i 2017 bidraget positivt til fremgangen i den globale vækst.

### Fremgang i USA

Efter en svag start på året tog styrken til i amerikansk økonomi. Det kan især tilskrives et stærkt amerikansk arbejdsmarked, som har styrket forbrugertilliden, men opsvinget har været bredt funderet. Ødelæggende tornadoer i efteråret og den gradvise stramning af pengepolitikken gennem året kunne ikke ændre på dette forhold. Stigende reallønninger og den øgede beskæftigelse har understøttet det private forbrug. En svagere dollar har øget væksten i eksporten og investeringsaktiviteten. Væksten i 2017 ender derfor på et højere niveau end i 2016.

Det er bemærkelsesværdigt, hvor få aftryk Donald Trump har sat på den amerikanske og den globale økonomi. Budskabet om øget protektionisme har ikke smittet af på væksten i verdenshandelen, som faktisk er steget i 2017 i forhold til 2016. De bebudede store infrastrukturprojekter er aldrig blevet til noget endelige bygningen af den højt profilerede mur mellem Mexico og USA. Den amerikanske skattereform blev vedtaget, dog så sent på året at den næppe har haft indflydelse på udviklingen i 2017.

### Væksten på vej frem i Europa

Efter flere års skuffelser fik væksten bedre fat i Europa i 2017. Opsvinget var primært drevet af vækst i eksport og investeringer. For første gang siden 2011 kunne krumtappen i europæisk økonomi, Tyskland, fremvise en vækstrate højere end 2 %. Den Europæiske Centralbank ændrede ikke på styringsrenten i 2017, og pengepolitikken har dermed været særdeles understøttende for den europæiske økonomi. Arbejdsløsheden har været faldende i Europa, men privatforbruget har kun vist mindre stigninger. Det kan skyldes den usikkerhed, som påvirkningen fra en række valg har udløst. Udfaldene af de planlagte valg i Holland og Frankrig var i god tråd med meningsmålingernes spådomme, men Macron har i Frankrig haft svært ved at fastholde populariteten i befolkningen efter valget. Theresa May fik ikke det styrkede mandat ved det britiske parlamentsvalg, som det længe så ud til, efter at hun i april overraskende havde udskrevet valg til afholdelse i juni. Der er altså fortsat usikkerhed om Brexit. I Tyskland har

der været problemer med at få dannet en regering efter valget i september. Spanien har været ramt af sine egne problemer, hvor Catalonien har søgt at løsrive sig fra resten af Spanien.

### Højere vækst i Japan

Væksten i Japan var højere i 2017 end i 2016, men befinder sig stadig på et lavt niveau. De mange finanspolitiske pakker, som den japanske regering har gennemført gennem de seneste fire år, og den meget understøttende pengepolitik har bidraget til den højere vækst. Det er imidlertid ikke den indenlandske efterspørgsel, som har drevet den japanske økonomi i 2017. Den globale efterspørgsel efter japanske produkter har derimod været stigende, og det er således eksporten, som har bidraget til vækstfremgangen. Yennen er godt nok blevet styrket over for den amerikanske dollar, men svækket over for en række andre valutaer, hvilket har styrket de japanske virksomheders konkurrenceevne. Inflationen i Japan har været positiv hele året. Dermed er præsident Shinzo Abe lykkedes med den del af sin politik, hvor han har søgt at øge væksten i japansk økonomi ved at øge lønningerne, forbruget og inflationen. Shinzo Abe udnyttede de øgede geopolitiske spændinger mellem Nordkorea og resten af verden til at få styrket sit mandat ved et ekstraordinært udskrevet valg afholdt i oktober.

### Højere vækst på de nye markeder

Kina formåede i 2017 at fastholde væksten på nogenlunde samme niveau som i 2016. Regeringen har strammet den finansielle regulering og kreditbetingelserne i løbet af året. Forbrugerne har øget låntagningen, og privatforbruget er steget markant i 2017. På partikongressen i oktober blev det vedtaget, at fokus vil skifte fra femårsplaner til en køreplan frem mod 2050. Der blev ikke fastlagt et mål for væksten i bruttonationalproduktet, og der vil være en vis tolerance for lavere vækst fremadrettet. Indien er gået imod strømmen i 2017 og har oplevet lavere vækst end i 2016, om end væksten fortsat ligger på et højt niveau. Pengeombytningen i slutningen af sidste år har haft en negativ indflydelse på væksten i 2017. Rusland har nydt godt af de stigende oliepriser og en stigende eksport. Inflationen har været faldende, hvilket har muliggjort en reduktion af styringsrenten fra centralbankens side. Brasilien har i 2017 været ramt af korruptionsanklager mod præsident Temer. Det har skabt stor usikkerhed om gennemførelsen af en vigtig pensionsreform. På trods af den politiske usikkerhed er det lykkedes at bringe væksten i Brasilien i et svagt plus efter kraftig negativ vækst i de to foregående år. Væksten var bl.a. stimuleret af, at centralbanken har kunnet sænke styringsrenten ad flere omgange i 2017.

### Stigende olie- og råvarepriser

Den øgede globale vækst var stærkt medvirkende til stigende råvarepriser i 2017. Øget efterspørgsel efter kobber fik kobberpriserne til at stige markant i 2017. Olieprisen var understøttet af, at OPEC og ikke-OPEC-landene blev enige om at forlænge en tidligere vedtaget produktionsbegrænsning til udgangen af 2018.

### Inflation under kontrol

På trods af det bedre økonomiske klima globalt og de stigende råvarepriser har inflationen holdt sig på et lavt niveau på globalt plan. Afdæmpede lønstigninger bærer en væsentlig del af forklaringen på den afdæmpede vækst i priserne. Hertil kommer, at en række lande i Emerging Markets som Brasilien og Rusland, hvor inflationsbekæmpelse har været på dagsordenen, har oplevet fald i inflationsraterne.

### Forskellige signaler fra centralbankerne

Pengepolitikken har været understøttende for den økonomiske udvikling i 2017, men nogle centralbanker er gradvist begyndt at træde på bremsen. I USA startede man nedbringelsen af balancen i forbundsbanken i oktober. Det sker ved, at man undlader at geninvestere hovedstolsbetalinger. Derudover er styringsrenten blevet hævet tre omgange med 0,25 %-point hver gang. Den Europæiske Centralbank meddelte i oktober, at de månedlige nettoopkøb af obligationer halveres til 30 mia. EUR fra årsskiftet og frem til udgangen af september 2018 med mulighed for forlængelse. Bank of England har dog hævet sin styringsrente for første gang i ti år. Japan har ført en uforandret pengepolitisk kurs i 2017.

En gunstig udvikling i inflationen i en række toneangivende lande på Emerging Markets har bevirket, at centralbankerne i Brasilien, Rusland og Indien har reduceret styringsrenterne i løbet af 2017.

### Nordkorea rasler med sablerne

Nordkorea har bidraget til de geopolitiske spændinger efter en række affyringer af missiler og en prøvesprængning af en brintbombe i september. Det har især bidraget til spændinger mellem Nordkorea på den ene side og USA, Kina og Japan på den anden side.

### Stabil renteutvikling

Renterne på 10-årige statsobligationer på de toneangivende markeder har været forholdsvis stabile i 2017. Renterne på obligationer med kortere løbetider har vist en stigende tendens. Det har været mest udtalt i USA, hvor pengepolitikken er blevet strammet. I flere europæiske lande, herunder Danmark, og i Japan var renterne ultimo 2017 negative helt ud til obligationer med en løbetid på 7 år.

### Højrenteobligationer

Højrenteobligationer har nydt godt af det generelt lave renteniveau og den øgede risikoappetit. Renterne på obligationer udstedt af stater fra Emerging Markets og virksomheder er faldet i 2017, og renteforskellene til amerikanske statsobligationer er blevet indsnævret. På markedsniveau har indsnævringerne af renteforskellene været mest udtalt for virksomhedsobligationer med de laveste kreditvurderinger og statsobligationer fra Emerging Markets udstedt i lokal valuta. Herefter følger statsobligationer udstedt i hård valuta, fx amerikanske dollars, og virksomhedsobligationer med de højeste kreditvurderinger. Afkastet af statsobligationer fra Emerging Markets udstedt i lokal valuta er for danske investorer blevet negativt påvirket af, at de fleste valutaer er blevet svækket over for den danske krone, hvilket hænger tæt sammen med, at den amerikanske dollar er blevet svækket. Højrenteobligationer har nydt godt af de stigende olie- og råvarepriser og en stigning i appetitten på risiko.

### Stærk euro

Fremgangen i europæisk økonomi har banet vejen for en styrkelse af euroen over for de fleste valutaer. Især er det gået hårdt ud over den amerikanske dollar, som har lidt under, at præsident Trump ikke har haft succes med at gennemføre nogle af de mange vækststimulerende tiltag, som blev lanceret under valgkampen.

De sydamerikanske inflationsplagede valutaer i Venezuela og Argentina har sammen med den tyrkiske valuta oplevet de største svækkelser over for euroen. Derimod har den mexicanske peso kun oplevet en mindre svækkelse, bl.a. fordi Trumps planlagte protektionistiske tiltag ikke er blevet realiseret.

### God udvikling på aktiemarkederne

Det har været et godt år for aktiemarkederne understøttet af fremgangen i den globale økonomi, de lave renter og appetitten på risiko. Den styrkede euro og dermed danske krone har bevirket, at man som dansk investor har oplevet valutakurstab på mange aktiemarkeder uden for Eurozonen.

Kinesiske og fjernøstlige aktier har klaret sig bedst i år. Det er især it-aktierne, som har klaret sig godt. To af verdens største selskaber, Alibaba og Tencent fra Kina, er blevet fordoblet i værdi i 2017. Interessen for kinesiske selskaber er desuden blevet næret af, at MSCI i juni besluttede at inkludere kinesiske A-aktier i Emerging Markets-kategorien. Andre regioner på Emerging Markets har ikke kunnet præstere afkast i samme størrelsesorden. Afrika & Mellemøsten har sammen med Latinamerika kun præsteret beskedne afkast i 2017. De to toneangivende markeder i Latinamerika har været tynget af korruptionsanklager mod præsident Temer i Brasilien og usikkerhed om udfaldet af Nafta-forhandlingerne samt præsidentvalget i Mexico i 2018.

På de modne aktiemarkeder har USA og Japan klaret sig bedst, men svækkelserne af landenes valutaer forrykker billedet, så forskellen til europæiske aktier ikke er så stor. Efter et svagt 2016 har danske aktier klaret sig relativt godt i 2017. Det skyldes ikke mindst, at Novo Nordisk igen præsterede store kursstignin-

ger. Det kunne mere end kompensere for, at investorerne mistede tilliden til selskaber som Vestas og Pandora.

### Sektorudvikling

It har på globalt plan været den bedste sektor i 2017 efterfulgt af materialer og industri. It-aktierne nyder godt af, at der opstår nye forretningsmodeller baseret

på brug af ny teknologi. Det synkrone globale opsving har understøttet udviklingen i aktier inden for materialer og industri. Energi har været den dårligste sektor i 2017, og de mere stabile sektorer som telekom og stabilt forbrug har ikke haft den samme investorinteresse som de cykliske sektorer i det nuværende økonomiske opsving.

## Årets resultater

### Regnskabsmæssigt resultat

Det samlede regnskabsmæssige resultat for 2017 blev 24,6 mio. kr. mod 23,2 mio. kr. i 2016. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at foreningen for 2017 udbetaler udbytte for 21,1 mio. kr. til investorerne. For 2016 var beløbet 31,4 mio. kr. Afkast og udbytteprocenter for afdelingerne fremgår af tabellerne 1 og 2.

Udbytteerne er som sædvanlig opgjort efter reglerne i skattelovgivningen og prospektet. Opgørelsen af udbytteerne er vist i en note i regnskaberne for de enkelte afdelinger.

Ingen af foreningens afdelinger har benchmark.

Tabel 1

Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2017				
Andelsklasse	Indre værdi	Afkast i procent		
		1 år	3 år	5 år
Aktier	131,73	8,04	30,50	77,64
Stabil	104,94	1,55	1,82	2,60
Alternativer	100,02	0,02	-	-

Tabel 2

Udbytte pr. bevis pr. 31. december 2017			
Andelsklasse	Udbytte for regnskabsåret		
	2015	2016	2017 <sup>1)</sup>
Aktier	11,80	16,30	6,90
Stabil	2,30	0,00	1,70

<sup>1)</sup> Foreslået udbytte

## Formueudvikling

Aktiemarkedene har generelt været stigende i 2017, og der har således også været øget interesse for at investere gennem Strategi Invest. Foreningen har kunnet byde 65 nye investorer velkommen, og det samlede antal investorer ved udgangen af året nåede op på 281.

Den større interesse og den positive udvikling på de finansielle markeder medførte, at Strategi Invest samlede formue steg med 134,3 mio. kr. i 2017 til 650,6 mio. kr. Strategi Invest har udbetalt 31,7 mio. kr. i udbytte i 2017.

## Markedsforventninger til 2018

De fleste indikatorer peger på, at det globale synkrone opsving fortsætter i 2018. Den globale vækst ventes i 2018 at være mindst på niveau med væksten i 2017. Vedtagelsen af en skattereform i USA, som kan stimulere væksten i verdens største økonomi, er til gavn for den globale økonomi og er dermed med til at understøtte dette billede. Det er et godt udgangspunkt for risikoaktiver som aktier og højrentobligationer. Væksten i virksomhedernes indtjening vil kunne fastholdes på et højt niveau, om end indtjeningsvæksten på globalt plan formentlig bliver lavere end i 2017. På det vigtige amerikanske marked forventes indtjeningsvæksten at accelerere i 2018.

endnu ikke materialiseret sig. En stigende verdenshandel i 2017 er en tydelig illustration af denne pointe.

Vækst alene afgør ikke udviklingen på de finansielle markeder. Renteutviklingen er også af vigtig betydning. Øget vækst kan føre til højere inflation. Det er bemærkelsesværdigt, at det nuværende niveau for vækst og beskæftigelse ikke har ført til højere stigninger i lønningerne i fx USA, end tilfældet er. Det kan hænge sammen med, at der er strukturelle forhold, som medvirker til at holde lønstigningerne i skak. Den globale konkurrence er stadig intakt, og den protektionisme, som man kunne frygte i kølvandet på indsættelsen af Trump i præsidentembedet i USA, har

Inflationsforventningerne, som er afgørende for renten på obligationer med længere løbetider, er styret af flere forhold. De to væsentligste er udviklingen i den faktiske inflation og vurderingen af centralbankernes politik. Der er ikke noget, som tyder på, at den faktiske inflation vil stige markant fra de nuværende niveauer, men en lille stigning vil være en naturlig konsekvens af de bedre vækstudsigter. Signalerne fra de ledende centralbanker i verden er forholdsvis klare. Den amerikanske forbundsbank har påbegyndt opstramningen af pengepolitikken, og der er udsigt til yderligere stramninger i 2018. Det ligger i kortene, at der kommer tre forhøjelser af styringsrenten på hver 0,25 %-point i 2018, hvilket vil bringe styringsrenten op på 2,125 %. Antallet af renteforhøjelser kan ændres afhængigt af vurderingen af styrken i den amerikanske økonomi. Til gengæld er der ikke udsigt til, at Den Europæiske Centralbank og Bank of Japan vil ændre deres styringsrenter i 2018.

Effekten på de lange statsrenter kan få stor indflydelse på påvirkningen af andre aktivklasser. Rente-forhøjelserne i 2017 har ikke påvirket renterne på de amerikanske statsobligationer med lang løbetid syn-derligt. Det er dog forventningen, at de lange renter på statsobligationer vil stige en smule i 2018, hvilket også vil påvirke statsrenterne på de øvrige modne markeder i opadgående retning.

På Emerging Markets er der forventninger om, at Rusland som følge af fald i den faktiske inflation vil fortsætte med at nedsætte styringsrenten i 2018. Vækstmæssigt er der udsigt til, at væksten i Indien vil stige og således overgå væksten i Kina, som forventes at falde en smule i 2018. Samlet set ventes væksten på Emerging Markets at stige i 2018 og være højere end i de modne økonomier.

Forventningerne til den økonomiske udvikling og centralbankernes aktioner fører til forventninger om styrkelse af den amerikanske dollar over for både euroen og yennen. Valutaerne fra Emerging Markets forventes yderligere i gennemsnit at blive styrket over for den amerikanske dollar.

Risikoappetitten har været afgørende for det store fald i merrenterne på højrenteobligationer i forhold til statsrenterne i eksempelvis USA i 2017. Udviklingen i risikoappetitten vil også være afgørende for udviklingen i 2018. Bliver forventningen om stigende amerikanske renter og en styrket amerikansk dollar en realitet, vil det være en udfordring for især obligationer udstedt i hård valuta af højrentelande. Potentialet for et yderligere fald i merrenterne på obligationer fra højrentelande udstedt i hård valuta er derfor forholdsvis beskeden i 2018. Derimod synes der at være et potentiale for fald i merrenterne for obligationer udstedt af højrentelande i lokal valuta. Obligationer udstedt af virksomheder vil også være udfordrede af eventuelt højere amerikanske renter. Virksomhedsobligationer med de bedste kreditvurderinger vil være mest direkte påvirket, hvorimod virksomhedsobligationer med de ringeste kreditvurderinger vil have gavn af den økonomiske fremgang.

Aktiemarkederne ventes at være påvirket af to modsatte kræfter i 2018. Forventningerne om øget vækst trækker i retning af en højere indtjening, hvilket er positivt for aktier. I den modsatte retning trækker forventningen om stigende renter. Med forventninger om beskeden rentestigninger ventes den første kraft at være stærkest, således at aktier generelt forventes at byde på kursstigninger i 2018.

Aktier fra Emerging Markets har i 2017 oplevet en fornyet interesse for aktivklassen, og aktier herfra har generelt klaret sig bedre end aktier fra de modne

## Forretningsudvikling

Investeringsforeningen Strategi Invest blev stiftet den 8. juli 2011 på initiativ af TimeInvest A/S og administreres af Syd Fund Management A/S.

### Formål og ambition

Strategi Invests formål er at sikre investorerne et stabilt langsigtet afkast.

markeder. Denne tendens forventes at blive forlænget ind i 2018 under indflydelse af den øgede globale vækst og fortsat høj appetit på risiko.

### Risikofaktorer

Appetitten på risiko har været en væsentlig drivkraft bag den positive udvikling på de finansielle markeder i 2017. Der er potentielt flere faktorer, som kan dæmpe appetitten på risiko. For store stigninger i renten eller en lavere vækst end forventet kan påvirke afkastforventningerne i nedadgående retning.

På den internationale scene er den største kritiske faktor de geopolitiske spændinger, som den militære optræning i Nordkorea har udløst. Risikoen er, at det resulterer i egentlige krigshandlinger. Det værste tænkelige scenarie er, hvis det ender med atomare krigshandlinger. Det vil udløse store kursskred i risikoaktiver.

Trumps nominering af Jerome Powell til ny chef for forbundsbanken i USA signalerede en fortsættelse af den pengepolitiske kurs i landet. Det bør ikke have større betydning, at den nuværende chef, Janet Yel

len, har meddelt, at hun til februar trækker sig fra bestyrelsen i forbundsbanken, selvom hun kunne have fortsat frem til 2024. Det er dog med til at skabe usikkerhed om, hvordan den nye pengepolitiske komité kommer til at se ud efter den udskiftning, der skal foretages.

I Europa kan det italienske parlamentsvalg i foråret 2018 påvirke stemningen i Europa. Nogle meningsmålinger viser, at EU-kritiske partier måske kan overtage regeringsmagten i Italien efter valget. De britiske forhandlinger om Brexit kan potentielt også ryste sammenholdet i EU.

I Fjernøsten bekymrer gældsopbyggelsen og udsigten til lavere vækst i Kina, og det har resulteret i, at kreditvurderingsbureauet Moody's i maj nedgraderede Kinas rating fra Aa3 til A1.

I Latinamerika er risikofaktorerne primært af politisk karakter. Korruptionsanklagerne mod den siddende præsident Temer i Brasilien er i sig selv en risikofaktor, men det skaber også usikkerhed, om det hæmmer ham i at få gennemført en nødvendig pensionsreform i Kongressen. Præsidentvalget i Brasilien til efteråret er ligeledes en risikofaktor. Mexico er tyngt af usikkerhed om resultatet af Nafta-forhandlingerne og udfaldet af præsidentvalget i 2018. Venezuela er udfordret af det aktuelle niveau for oliepriserne, som betyder, at landet med stor sandsynlighed må restrukturere landets gæld. Amerikanske sanktioner mod landet besværliggør situationen.

Ambitionen er at maksimere afkastet per risikoenhed via størst mulig spredning både mellem og inden for de strategiske investeringsaktiver samt ved udvælgelse af de bedste investeringsforeninger på markedet.

### Investeringsfilosofi

Den grundlæggende filosofi er at give investor mulighed for at kunne optimere sammensætningen af sin portefølje på det strategiske niveau. Det vil sige bestemmelsen af den overordnede fordeling mellem aktivklasser: aktier, obligationer, ejendomme, råvarer, alternativer m.m. samt den efterfølgende fordeling inden for aktivklasserne: regioner, sektorer, temaer m.m.

Udvælgelsen af aktivklasser bygger på et strategisk udsyn og holdninger til udviklingen i den globale økonomi, herunder "Temaer"; det vil sige de bevægelser på de finansielle markeder og i det globale samfund, der påvirker den økonomiske udvikling i forskellige retninger. Investeringsforeningen Strategi Invests rådgivere har blandt andet fokus på tilvæksten i jordens befolkning, samt hvordan væksten vil fordele sig forskelligt både geografisk og aldersmæssigt. Eksempelvis forventes jordens befolkning at vokse fra 7,6 milliarder mennesker i dag til 9 milliarder mennesker om få årtier. Afledt af denne befolkningsekspllosion vil der opstå øget pres på fødevarer, klimaet og miljøet samt ikke mindst de knappe ressourcer inden for vigtige råstoffer som olie, gas, kobber m.m.

### Afdelinger

Investeringsforeningen Strategi Invest har tre afdelinger:

- Strategi Invest Aktier
- Strategi Invest Stabil
- Strategi Invest Alternativer

TimeInvest Fondsmæglerselskab A/S er investeringsrådgiver for Investeringsforeningen Strategi Invest og kommer med anbefalinger til sammensætningen af den strategiske portefølje og udvælgelsen af de underliggende investeringsforeningsafdelinger.

Afdelingerne i Investeringsforeningen Strategi Invest bygger på en "fund of funds"-struktur. Det vil sige, at i stedet for at investere direkte i individuelle aktier og obligationer investeres primært i andre, nøje udvalgte, investeringsforeningsafdelinger og Exchange Traded Funds (ETF'er). En af de største fordele ved at investere på denne måde er, at der opnås en bred diversifikation på både regioner, sektorer, brancher og enkeltpapirer.

Udvælgelsen af de enkelte investeringsforeningsafdelinger sker på baggrund af en omfattende kvantitativ og kvalitativ analyse, der løbende sikrer, at det er de bedste forvaltere, der investerer midlerne i Investeringsforeningen Strategi Invest.

### Aktiv forvaltning

De enkelte afdelinger i Strategi Invest er aktivt forvaltede. Det vil sige, at foreningen ved aktivt at udvælge og sammensætte de enkelte porteføljer søger at opnå så højt et afkast som muligt. På baggrund af Finanstilsynets omkostningsundersøgelse fra 2013 valgte brancheforeningen, InvesteringsFondsBranchen (nu Investering Danmark), i efteråret 2015 at udarbejde en anbefaling om visning af nøgletallene "active share" og "tracking error" for aktieafdelinger i årsrapporter og halvårsrapporter. Lave niveauer for "active share" og "tracking error" kan give anledning

til mistanke om, at afdelingerne ikke er aktivt forvaltede.

Strategi Invest Aktier, Strategi Invest Alternativer og Strategi Invest Stabil har ikke benchmarks, hvorfor der ikke kan beregnes "active share" for afdelingerne.

### Informations- og kommunikationspolitik

Det er vores ambition, at al kommunikation opfylder Investering Danmarks Fund Governance anbefalinger. Vi bestræber os på at kommunikere alle relevante informationer i et klart og letforståeligt sprog.

Strategi Invest giver på eget initiativ relevante informationer, som kan have betydning for investorerne og andre interessenter. Den primære informationskanal er investeringsforeningens hjemmeside [www.strategiinvest.dk](http://www.strategiinvest.dk), hvor der foruden månedskommentarer for hver afdeling også kommer løbende informationer, som kan have betydning for investorer m.fl.

### God selskabsledelse

Drøftelserne i Strategi Invests bestyrelse af god selskabsledelse er en vedvarende proces, der skal sikre, at Strategi Invest løbende forholder sig til udviklingen inden for god selskabsledelse. Strategi Invest efterlever således de anbefalinger, som brancheforeningen Investering Danmark giver vedrørende Fund Governance.

Fund Governance anbefaler, at medlemmer af bestyrelsen ikke vælges for en længere periode end et år ad gangen, og at der skal tages stilling til, om der skal gælde et maksimalt antal valgperioder for bestyrelsesformand og øvrige bestyrelsesmedlemmer. For at sikre kontinuitet i bestyrelsen fraviger Strategi Invest Fund Governance, idet bestyrelsens medlemmer vælges for en periode på to år ad gangen. Endvidere er der ikke fastsat et maksimalt antal valgperioder.

Bestyrelsen har besluttet, at måltal for det underrepræsenterede køn i bestyrelsen skal være 20 %, og at der stræbes efter 40 %. På tidspunktet for udarbejdelsen af årsrapporten er måltallet opnået ved, at én kvinde sidder i bestyrelsen, der består af fem personer.

### Politik for samfundsansvar

Investeringsforeningen Strategi Invest har ikke formuleret en politik for samfundsansvar. Foreningen har valgt ikke at have en politik for aktivt ejerskab, da den primært foretager sine investeringer gennem andre investeringsforeninger.

### Omkostninger

Ved opsparing i værdipapirer løber der omkostninger på til køb, salg og pleje af investeringerne. Det gælder både for den private investor, som selv vælger sine aktier og obligationer, og for Strategi Invest. Foreningen har indgået en aftale med Syd Fund Management A/S om administration af Strategi Invest. Aftalen genforhandles minimum én gang årligt.

Desuden har afdelingerne direkte omkostninger, som dækker betaling for rådgivning i forbindelse med porteføljestyring, depotbankfunktion, distribution og rådgivning af investorerne. De vigtigste aftaler, Strategi



Invest har indgået for at dække disse områder, kan ses på side 41.

Foreningen køber og sælger værdipapirer med det formål at pleje formuen bedst muligt, og ligesom for alle andre investorer koster det at handle. Beløbene fremgår af regnskaberne for de enkelte afdelinger og andelsklasser.

En af de vigtigste opgaver i foreningen er at sikre, at omkostningerne holdes på så lavt et niveau som muligt, uden at det får konsekvenser for kvaliteten af de ydelser, foreningen modtager til gengæld. Alle de nævnte omkostninger fremgår af de enkelte afdelingers og andelsklassers regnskaber, og her fremgår det også, om omkostningsprocenten eller ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent) er steget eller faldet.

#### Honorering af bestyrelse og direktion

Det tilstræbes, at honoreringen ligger på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau, som gør det muligt at fastholde og tiltrække en kvalificeret revision, kvalificerede bestyrelsesmedlemmer og en kvalificeret direktion.

Hvert bestyrelsesmedlem modtager et fast årligt honorar og får ikke tilbudt bonusordninger.

Bestyrelsens honorar godkendes i forbindelse med godkendelse af årsrapporten på generalforsamlingen.

## Risici

#### Særlige risici

Foreningens og afdelingernes væsentligste forretningsmæssige og finansielle risici er knyttet til typen af værdipapirer, der investeres i, samt til udviklingen på de finansielle markeder, som værdipapirerne er udstedt på. Med hensyn til usikkerhed ved indregning og måling af de enkelte aktiver henvises til afsnittet i anvendt regnskabspraksis. Herunder er foretaget en opdeling og nærmere beskrivelse af de enkelte risikoelementer i foreningen:

- Risici knyttet til investors valg af afdeling og risikoklasse
- Risici i relation til investeringsmarkeder
- Risici knyttet til investeringsbeslutninger
- Risici i relation til drift af foreningen
- Risici i relation til markedsføring

#### Risici knyttet til investors valg af afdeling og risikoklasse

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte

Lav risiko

Typisk lavt afkast

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

Høj risiko

Typisk højt afkast

En placering på risikoskalaen er bestemt af størrelsen af udsvingene i afkastet gennem de seneste fem år. Store udsving fører til en høj placering på risikoskalaen og små udsving til en lav placering.

Direktionens honorar fastlægges af bestyrelsen i Syd Fund Management A/S og forhandles af formandskabet i dette selskab. Der er et opsigelsesvarsel på henholdsvis 6 og 12 måneder for direktør og Sydinvest Fund Management A/S. Ved fratrædelse foranlediget af Syd Fund Management er direktøren berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn.

Foreningens honorar til bestyrelsen i 2017 androg 50 tkr. Direktionens samlede honorar for alle foreninger og fonde administreret af Syd Fund Management i 2017 udgjorde 1,9 mio. kr., hvoraf en relevant del afholdes af foreningen. Revisionshonoraret for Strategi Invest for 2017 udgjorde 33 tkr.

#### Valg af bestyrelse og revisorer

På foreningens generalforsamling den 28. marts 2017 havde bestyrelsen foreslået genvalg af Niels Therkelsen, Peter Christian Jørgensen og Linda Sandris Larsen. De foreslåede kandidater blev valgt. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Hans Lindum Møller som formand og Niels Therkelsen som næstformand. Ethvert medlem af bestyrelsen afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 70 år.

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab, blev valgt som foreningens revisorer.

investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det er 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 tidshorizonten for investeringen er. Ønsker investor fx en meget stabil udvikling i sine investeringsbeviser, bør han som udgangspunkt ikke investere i en afdeling med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på risikoskalaen).

Af den enkelte afdelingens regnskab fremgår dens risikoklassifikation målt med risikoindikatoren fra dokumentet "Central investorinformation". 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.

Det bemærkes dog, at de historiske data, der ligger bag indplaceringen i en risikoklasse, ikke nødvendigvis giver et retvisende billede af den fremtidige risikoprofil.

Har en afdeling ikke eksisteret i fem år, kombineres den tilgængelige historik med en relevant repræsentativ portefølje eller en portefølje med en aktivsammensætning svarende til afdelingens eller andelsklassens mål eller et benchmark for den periode, hvor der ikke er historiske data.

### Risici i relation til investeringsmarkeder

Risici i relation til markederne kan typisk opdeles i markedsræssige risici som eksempelvis påvirkning fra konjunkturer, politiske risici, valuta, renter m.v., som stammer fra den enkelte investering. Sydinvest håndterer disse risici inden for de givne rammer på de enkelte markeder. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes investeringspolitik, interne kontrolprocedurer samt lovgivningens krav om risikospredning.

### Risici knyttet til investeringsbeslutninger

Investeringsbeslutninger i de aktivt styrede afdelinger er baseret på egne og rådgiveres forventninger til fremtiden. Strategi Invest forsøger at opstille et realistisk fremtidsbillede af eksempelvis renteutvikling og konjunkturer m.v. Ud fra disse forventede fremtidsbilleder foretages investeringerne. Denne type beslutninger er altid forbundet med usikkerhed. Der er altid risiko for, at virkeligheden udvikler sig anderledes end forventet uanset hvor gode analyser, der foretages.

I forbindelse med handel med værdipapirer sker der levering mod kontanter. Risikoen for, at det ikke sker, kaldes handelsrisiko. Denne risiko er afdækket gennem depotbanken. Sydbank A/S er depotbank for Strategi Invest.

### Risici i relation til drift af foreningen

Forvaltningen af Strategi Invest sker ud fra princippet om en effektiv og sikker drift af foreningen. Der er indgået en aftale med Syd Fund Management A/S, der har udarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange for at imødegå risici i forbindelse med driften. Syd Fund Management A/S har investeret betydeligt i it-udstyr, som sikrer en høj grad af data- og systemsikkerhed, ligesom der er udarbejdet nødplaner og procedurer, som sigter mod, at data og systemer kan genskabes i tilfælde af evt. nedbrud.

Administrationsselskabet anvender desuden betydelige ressourcer på at sikre den mest korrekte prisfastsættelse på de aktier, obligationer og andre instrumenter, som indgår i afdelingernes porteføljer.

Foreningen sikrer sig også løbende, at den medarbejderstab, som udfører opgaverne i selskabet, er tilstrækkelig, veluddannet og erfaren. Det generelle sikkerhedsniveau tilrettelægges og følges løbende af bestyrelsen.

Strategi Invest er underlagt kontrol af Finanstilsynet og en lovpligtig revision. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet. Revisionen gennemgår sine konklusioner over for bestyrelsen og har pligt til at skrive om væsentlige svagheder.

### Risici i relation til markedsføring

Den væsentligste risiko i forbindelse med markedsføring vurderes at være, at markedsføringsmaterialet bliver bedømt til ikke på retmæssig vis at beskrive det

underliggende produkt, nemlig afdelingerne i foreningen.

Utilstrækkelig information i markedsføringsmaterialet kan indebære både en økonomisk risiko og en risiko for skade på omdømmet. Foreningen forsøger at minimere denne risiko ved en meget grundig procedure for udarbejdelse og godkendelse af markedsføringsmateriale.

### Generelle risikofaktorer

#### Enkeltlande

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land pådrager investor sig den specifikke risiko for, at netop dette land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil de specielle markedsræssige og økonomiske forhold i netop dette land, herunder eventuelt også valutakursudviklingen, have stor indvirkning på investeringens værdi. Disse landespecifikke risici kan reduceres ved at investere i afdelinger, der investerer bredt i flere lande.

#### Valuta

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod bevægelser i valutakurserne. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af, hvor meget der er investeret i udenlandske værdipapirer og af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Ved investering i danske aktier er der ofte en indirekte valutarisiko, idet danske selskaber ofte konkurrerer med udenlandske selskaber.

#### Selskabsspecifikke forhold

Strategi Invest spreder investeringerne på mange forskellige værdipapirer for at mindske afhængigheden af kursudviklingen på et enkelt selskab. Alligevel vil selskabsspecifikke forhold som eksempelvis konkurser påvirke afkastet, bl.a. også fordi det er muligt for den enkelte afdeling at eje op til 10 % af formuen i et enkelt selskab.

#### Nye markeder (Emerging Markets og Frontier Markets)

Nye markeder omfatter stort set alle lande i Latinamerika samt mange lande i Asien, Østeuropa og Afrika. Landene er typisk mere politisk ustabile end de modne markeder. Finansmarkederne er ikke så godt organiserede som på de modne markeder, og den økonomiske udvikling kan svinge betydeligt. Dette indebærer, at investeringer i disse områder har en højere risiko end i de modne markeder.

For investorerne kan det eksempelvis give sig udslag i en større risiko for nationaliseringer, indførelse af valutarestriktioner eller voldelige politiske omvæltninger. Alle faktorer, der på det givne tidspunkt kan forringe værdien af investeringen og i perioder føre til, at der ikke kan handles på de pågældende markeder.

### Særlige risici ved obligationsinvesteringer

#### Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af investeringerne. Desuden vil markedsræssige eller generelle økonomiske forhold, som eksempelvis renteutviklingen, påvirke investeringernes værdi.

### Renterisiko

Når renten ændres, påvirker det værdien af obligationerne. Hvordan værdien påvirkes, afhænger af den enkelte obligations egenskaber. Det har således stor betydning, om det er en fastforrentet, en variabelt forrentet eller måske en indeksobligation, der er tale om. Ved at beregne obligationens varighed får man et udtryk for, hvor meget kursen på obligationen forventes at ændre sig med ved en given rentændring. Jo større varighed, desto større kursændring vil en rentændring medføre. Varigheden indgår som et af de instrumenter, risikoen i obligationsafdelingerne styres efter.

### Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer, Emerging Markets-obligationer, virksomhedsobligationer osv. – er der en kreditrisiko relateret til obligationerne. Ved investering i obligationer kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Denne risiko betegnes kreditrisiko.

### Særlige risici ved aktieinvesteringer

#### Udsving på aktiemarkedet

Aktiemarkedet kan svinge meget. Udsving kan bl.a. være en reaktion på politiske og reguleringsmæssige forhold eller en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

#### Investeringsstil

Hvis en afdeling følger en investeringsstil, der fx medfører en stor andel af små aktier (small caps), kan afdelingen i perioder, hvor mange investorer fortrækker store aktier (large caps), give et lavere afkast end markedet generelt.

#### Investeringsområde

Hvis en afdeling investerer inden for et bestemt område som eksempelvis Latinamerika, er afdelingens afkast meget afhængig af udviklingen inden for netop dette område.

## Regnskabsmæssige skøn og usikkerheder

Foreningens afdelinger investerer i værdipapirer og andre finansielle instrumenter, hvoraf hovedparten er noteret på likvide markeder. Som følge af foreningens brede investeringsunivers indgår der imidlertid også investeringer, hvis omsættelighed kan være mere begrænset.

Der er ikke i forbindelse med regnskabsaflæggelsen konstateret væsentlig usikkerhed eller særlige forhold i forbindelse med indregning eller måling af foreningens aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2017.

## Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

## Bestyrelse og direktion

<p><b>Bestyrelsen</b></p> <p><b>Formand</b> <b>Hans Lindum Møller</b> <b>65 år</b> <b>Advokat</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2011, blev senest genvalgt i 2016 og er på valg i 2018.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fr. Petersen Maskinfabrik af 1978 A/S</li> <li>• Ejendomsselskabet Palæet A/S</li> <li>• Automatic Syd A/S</li> <li>• Automatic Syd Ejendom ApS</li> <li>• Dan Spedition A/S</li> <li>• Syd Fund Management A/S</li> <li>• Svend Beck, Peter Holm og Vagn Jacobsens Almene Fond (Bhj-Fonden)</li> <li>• Den selvejende Fond Dybbøl Mølle</li> <li>• Marina Minde P/S</li> </ul>
<p><b>Næstformand</b> <b>Niels Therkelsen</b> <b>58 år</b> <b>Direktør</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2011, blev senest genvalgt i 2017 og er på valg i 2019.</p>	<p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Syd Fund Management A/S</li> <li>• NT Holding af 12. september 2005 ApS</li> <li>• City Immobilien Flensburg ApS</li> <li>• Business Leasing Danmark ApS</li> <li>• Hansaring Kiel ApS</li> <li>• J.A.N. Invest GmbH</li> <li>• Schlossalle Glücksburg GmbH</li> </ul>
<p><b>Svend Erik Kriby</b> <b>57 år</b> <b>Direktør</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2011, blev senest genvalgt i 2016 og er på valg i 2018.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kriby Holding A/S</li> <li>• Sitecover A/S</li> <li>• Thermo Transit A/S</li> <li>• EK Entreprise A/S</li> <li>• Byens Tag &amp; Facade A/S</li> </ul>
<p><b>Peter Christian Jørgensen</b> <b>52 år</b> <b>Direktør</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2011, blev senest genvalgt i 2017 og er på valg i 2019.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SE Vækstpulje</li> <li>• Kollund Skov ApS</li> <li>• Nørremølle ApS</li> </ul>
<p><b>Linda Sandris Larsen</b> <b>39 år</b> <b>Lektor</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2013, blev senest genvalgt i 2017 og er på valg i 2019.</p>	<p>Har ikke andre ledelseshverv</p>	
<p><b>Direktionen</b></p> <p><b>Eskild Bak Kristensen</b> <b>62 år</b></p> <p>Er tiltrådt som direktør i 2004.</p>	<p>Medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investering Danmark</li> </ul>
<p>Bestyrelsesarbejdet omfatter Investeringsforeningen Sydinvest, Investeringsforeningen Strategi Invest, Kapitalforeningen MIX, Investeringsforeningen Finansco, Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje og Kapitalforeningen TDC Pension Emerging Markets.</p>		

---

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsperioden 1. januar – 31. december 2017 for Investeringsforeningen Strategi Invest.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.  
Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiviteter og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aabenraa, den 20. februar 2018

### Bestyrelse

Hans Lindum Møller  
Formand

Niels Therkelsen  
Næstformand

Peter Christian Jørgensen

Svend Erik Kriby

Linda Sandris Larsen

### Direktion for Syd Fund Management A/S

Eskild Bak Kristensen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til investorerne i Investeringsforeningen Strategi Invest

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Strategi Invest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

### Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Strategi Invest den 28. marts 2017 for regnskabsåret 2017.

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskaberne som helhed.

#### *Værdiansættelse af finansielle instrumenter*

Værdiansættelse af afdelingernes investeringer i obligationer, aktier, investeringsforeningsandele og afledte finansielle instrumenter (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af afdelingernes afkast og formue.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, idet afdelingernes finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og unoterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for afdelingernes samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i de enkelte afdelinger har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede og unoterede finansielle instrumenter.

Den procentvise fordeling af de enkelte afdelingers finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i de enkelte afdelingers årsregnskaber.

#### **Udtalelse om ledelsesberetningerne**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne".

Vores konklusion om årsregnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne.

I tilknytning til vores revision af årsregnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistent med årsregnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringsforeninger m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

#### **Ledelsens ansvar for årsregnskaberne**

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

Ved udarbejdelsen af årsregnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere afdelingernes evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere afdelingerne, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

#### **Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne**

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af regnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om afdelingernes evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Aabenraa, den 20. februar 2018  
ERNST & YOUNG  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor  
MNE-nr. 28632

Klaus Skovsen  
statsaut. revisor  
MNE-nr. 30204



## AFDELINGSBERETNINGER OG ÅRSREGNSKABER 2017

### Generel læsevejledning

Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje består af flere afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i året samt giver en status ultimo året. I afdelingsberetningerne kommenteres afdelingernes resultat i året samt de specifikke forhold, som gælder for den enkelte afdeling.

Foreningen håndterer de administrative opgaver og investeringsopgaven fælles for alle afdelinger inden for de rammer, som bestyrelsen har lagt for afdelingerne. Det er med til at sikre en omkostningseffektiv drift af foreningen. Det hænger også sammen med, at afdelingerne – selvom de investerer i forskellige typer af værdipapirer og følger forskellige strategier – ofte påvirkes af mange af de samme forhold. Eksempelvis kan udsving i den globale vækst påvirke afkast og risiko i de enkelte afdelinger.

Derfor har vi valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling og risici i ledelsens beretning for alle afdelinger. Vi anbefaler, at disse afsnit læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsberetninger for samlet set at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker de enkelte afdelinger.

### Sådan læses afdelingens regnskab

#### **Investeringsprofil**

Beskriver i hvilke værdipapirer og hvilke områder, afdelingen investerer i. Eventuel opdeling af afdelingen i andelsklasser vil være omtalt.

#### **Risikoprofil**

Risikoklassifikationen er risikoindikatoren fra dokumentet Central Investorinformation. 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. Risikoklassifikationen er bestemt af udsvingene i afdelingens afkast gennem de seneste fem år. Store historiske udsving betyder en høj risiko, mens små udsving betyder en lav risiko.

#### **Udvikling**

Redegør for udviklingen i afdelingens aktiviteter og økonomiske forhold. Heri er indeholdt oplysninger om afdelingens afkast, evt. benchmarkudvikling og kommentar til performance.

#### **Resultatopgørelse**

Viser periodens indtægter og omkostninger. Indtægterne er typisk renter og aktieudbytter samt kursgevinster og –tab. Administrationsomkostninger er omkostninger anvendt til driften af afdelingen. Skat består af udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes.

#### **Balance**

Viser afdelingens aktiver og passiver ultimo 2017. Aktiverne er i al væsentlighed de obligationer og/eller aktier, afdelingen investerer i. Passiverne er primært værdien af investorenes investeringsbeviser i afdelingen – også kaldet investorenes formue.

#### **Central Investorinformation**

Alle investeringsforeninger skal udarbejde dokumentet Central Investorinformation for deres afdelinger. Det er et dokument på to sider med en klar beskrivelse af afdelingens målsætning, investeringspolitik, risikoprofil og omkostninger og er en varedeklaration for den enkelte afdeling, der gør det nemmere at sammenligne forskellige investeringer.

# Strategi Invest Aktier

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060308310	Introduktionsdato	8. juli 2011
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoscala	5
Benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark		

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 3, "Formueudvikling" side 5 og "Risici" side 8 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på [www.strategiinvest.dk](http://www.strategiinvest.dk).

### Investeringsprofil

Afdelingen bygger på en "fund of funds-struktur", det vil sige, at i stedet for at investere direkte i individuelle aktier investeres i andre nøje udvalgte investeringsforeningsafdelinger. Dermed opnås en bred diversifikation på både regioner, sektorer og selskaber.

Afdelingen investerer globalt i aktier igennem investering i andre investeringsforeningsafdelinger og Exchange Traded Funds (ETF).

### Risikoprofil

Afdelingen investeringer er sammensat ved investering i andre UCITS og ETF'er, og kursudviklingen i afdelingen er afhængig af kursudviklingen i disse. Ved at sprede investeringerne på en række fonde opnås en stor risikospredning på investering og kapitalforvaltere. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelsen i aktie- og valutakurserne.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoscala 5.

### Udvikling

Afdelingen gav i 2017 et afkast på 8,0 %. Afdelingen har ikke noget benchmark, men målsætningen er over en 3-årig periode at opnå et afkast, som svarer til eller overstiger afkastet på verdensindekset for aktier, med en lavere risiko målt på kursudsvingene.

I de underliggende investeringsforeninger var der store forskelle i afkastet i 2017. Afdelingens bedste bidrag kom fra C WorldWide Asien og iShares S&P500 IT Sector ETF, mens Sparinvest Index USA Value sluttede svagest med stort set uforandrede kurser i 2017, primært pga. en svagere dollar mod danske kroner.

Verdensindekset for aktier leverede i 2017 et afkast på 8,2 %, målt i danske kroner. Aktiemarkedet var stigende igennem det meste af året, med beskedne kursudsving undervejs. Nye Markeder havde, på trods af øgede politiske spændinger imellem Nordkorea og USA, det bedste afkast pga. en god økonomisk udvikling i Fjernøsten. Amerikanske aktier steg til "all-time-high" som følge af store skattelettelser og en god indtjeningsvækst, især i IT-sektoren. Europa havde det svageste afkast i 2017 pga. en stærkere euro og briternes nej til EU.

Fremgangen på de globale aktiemarkeder i 2017 var størst blandt cykliske aktier med en høj indtjeningsvækst som IT, industri og forbrug. Finanssektoren havde et godt afkast pga. højere korte renter i USA og øget økonomisk aktivitet, der gavner bankernes indtjening. Defensive aktier blev ramt af frygt for stigende renter og en høj prissætning, mens energisektoren havde det svageste afkast, trods en betydelig stigning i olieprisen.

Vi har i løbet af 2017 lagt aktieporteføljen om mod Eurozonen og Asien på bekostning af USA. Aktier i Eurozonen nyder gavn af en øget indtjeningsvækst som følge af opsvinget i Europa samt en attraktiv vurdering og fortsat rekordlave renter hos Den Europæiske Centralbank. Renteforhøjelser fra forbundsbanken i USA og en højere prissættelse rammer derimod amerikanske aktier. Bedre makroudsigter i Asien, specielt i Indien, en høj indtjeningsvækst fra stigende global samhandel og en attraktiv vurdering understøtter aktier i Fjernøsten. Vi har ikke foretaget væsentlige ændringer i sektorallokeringen, men fastholdt vores fokus på cykliske aktier, der nyder godt af en stigende økonomisk vækst, på bekostning af højt prissatte defensive sektorer, som rammes af rentestigninger.

**Markedsforventninger**

Vi forventer, at afdelingen giver et positivt afkast i 2018 på niveau med markedsudviklingen, men naturligvis med risiko for kursudsving undervejs. Aktier er understøttet af en stabil økonomisk vækst og en moderat inflation i den globale økonomi, som er forenelig med en fortsat lempelig pengepolitik fra hovedparten af de store centralbanker.

Det er vores vurdering, at de globale aktiemarkeder med en prissætning svarende til 16 gange årets indtjening er attraktivt prissat i forhold til obligationer pga. det meget lave renteniveau. Vi forventer derfor, at aktiekurserne vil stige, så længe det globale synkroniserede opsving er stærkt nok til at understøtte en solid indtjeningsvækst, og centralbankerne holder renterne på et forholdsvis lavt niveau.

Den største risikofaktor på det globale aktiemarked er efter vores vurdering uventede rentestigninger fra de ledende centralbanker pga. markant højere lønninger og inflation. Hertil kommer en optrapning af konflikten i Nordkorea, som øger den geopolitiske usikkerhed og risikoen for spændinger imellem USA og Kina, midtvejsvalget i USA til november, hvor republikanerne kan miste sit flertal i Kongressen og fortsat uro i Europa fra vanskelige Brexit-forhandlinger og parlamentsvalget i Italien til marts, som kan skabe fornyet uro om euroen.

## Strategi Invest Aktier – Årsregnskab

### HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Hovedtal</b>					
Årets nettoresultat	21.119	18.313	24.299	26.939	-319
Cirkulerende andele nominelt	255.034	192.735	159.917	141.679	117.513
Antal cirkulerende andele i stk.	2.550.338	1.927.350	1.599.172	1.416.793	1.175.131
Investorenes formue	335.947	266.529	224.324	195.684	140.380
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel	131,73	138,29	140,28	138,13	119,46
Udbytte pr. andel	6,90	16,30	11,80	14,40	1,60
Afkast (pct) *)	8,04%	8,11%	11,73%	17,20%	16,14%
Omkostningsprocent	2,53%	2,45%	2,50%	3,03%	3,82%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	2,85%	2,90%	2,89%	3,46%	4,27%
Sharpe Ratio (5 år)	1,31	1,30	-0,16	1,97	-
Standardafvigelse (5 år)	8,80	8,96	3,76	6,53	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,79	0,51	0,14	0,34	0,38

\*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

# Strategi Invest Aktier – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
<b>Renter og udbytter</b>			<b>Overskudsdisponering</b>		
1. Renter	-19	-6	7. Til rådighed for udlodning		
2. Udbytter	7.051	12.145	Foreslået udlodning for regnskabsåret	17.597	31.416
<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>7.032</b>	<b>12.139</b>	Overført til udlodning næste år	55	110
<b>Kursgevinster og -tab</b>			I alt	17.652	31.526
3. Investeringsbeviser	22.640	12.210	Overført til formuen i alt	3.467	-13.213
Valutakonti	-54	-37	<b>I alt disponeret</b>	<b>21.119</b>	<b>18.313</b>
Handelsomkostninger ved løbende drift	-495	-230			
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>22.091</b>	<b>11.943</b>			
<b>Indtægter i alt</b>	<b>29.123</b>	<b>24.082</b>			
5. Administrationsomkostninger	-7.974	-5.609			
<b>Resultat før skat</b>	<b>21.149</b>	<b>18.473</b>			
6. Skat	-30	-160			
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>21.119</b>	<b>18.313</b>			

## BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
<b>AKTIVER</b>			<b>PASSIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>			8. Investorenes formue	335.947	266.529
Indestående i depotselskab	3.360	6.008	<b>Anden gæld</b>		
<b>Likvide midler i alt</b>	<b>3.360</b>	<b>6.008</b>	Skyldige omkostninger	3.460	2.162
<b>9. Kapitalandele</b>			Mellemværende vedr. handelsafvikling	111	96
Noterede investeringsbeviser i danske UCITS	61.294	138.567	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>3.571</b>	<b>2.258</b>
Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS	63.539	97.947	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>339.518</b>	<b>268.787</b>
Unoterede investeringsbeviser i danske UCITS	133.222	0			
Unoterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS	78.103	26.265			
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>336.158</b>	<b>262.779</b>			
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>339.518</b>	<b>268.787</b>			

# Strategi Invest Aktier – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
<b>1. Renter</b>			<b>6. Skat</b>		
Indestående i depotselskab	1	0	Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-20	-6	Ikke-refunderbar renteskat	30	160
<b>Renter i alt</b>	<b>-19</b>	<b>-6</b>	<b>Skat i alt</b>	<b>30</b>	<b>160</b>
<b>2. Udbytter</b>			<b>7. Til rådighed for udlodning</b>		
Investeringsbeviser i danske UCITS	7.019	11.187	Overført til udlodning fra sidste år	110	152
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	32	958	Renter	1	0
<b>Udbytter i alt</b>	<b>7.051</b>	<b>12.145</b>	Udbytter	7.051	12.145
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>			Kursgevinst til udlodning	12.947	19.764
<b>Investeringsbeviser</b>			Ikke-refunderbar udbytteskat	-30	-160
Investeringsbeviser i danske UCITS	12.736	1.374	Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	3.476	2.783
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	9.904	10.836	Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<b>23.555</b>	<b>34.684</b>
<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>22.640</b>	<b>12.210</b>	Administrationsomkostninger til modregning	-7.974	-5.609
<b>4. Handelsomkostninger</b>			Overført fra kursregulering på investeringsbeviser	2.497	2.650
Alle handelsomkostninger	612	285	Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	-426	-199
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-117	-55	Administrationsomkostninger i alt	<b>-5.903</b>	<b>-3.158</b>
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>495</b>	<b>230</b>	<b>Til rådighed for udlodning brutto</b>	<b>17.652</b>	<b>31.526</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>					
<b>Klassenspecifikke omkostninger</b>					
Gebyrer til depotselskab	119	111			
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.800	400			
Øvrige omkostninger	5.395	4.589			
Fast administrationshonorar	660	509			
<b>Klassenspecifikke omkostninger i alt</b>	<b>7.974</b>	<b>5.609</b>			
Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetnings afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises. Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil der henvises.					
For at afspejle omkostninger fra underliggende investeringsbeviser er der sket regulering mellem administrationsomkostninger og kursregulering af investeringsbeviser					

# Strategi Invest Aktier – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
<b>8. Investorerne formue</b>			<b>Investorerne formue</b>		
<b>Cirkulerende beviser</b>			Investorerne formue primo	266.529	224.324
Cirkulerende beviser primo	192.735	159.917	Emissioner i året	98.398	48.961
Emissioner i året	77.099	38.258	Indløsninger i året	-19.075	-6.934
Indløsninger i året	-14.800	-5.440	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	690	331
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>255.034</b>	192.735	Udbetalt udlodning vedrørende sidste år	-31.416	-18.870
			Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-298	404
			Foreslået udlodning for regnskabsåret	17.597	31.416
			Overført fra resultatopgørelsen	3.467	-13.213
			Overført til udlodning næste år	55	110
			<b>Investorerne formue ultimo</b>	<b>335.947</b>	<b>266.529</b>

**Specifikation af finansielle  
9. instrumenter (værdipapirer)**  
Specifikation af finansielle  
instrumenter (værdipapirer) kan  
rekvireres gratis fra  
investeringsforvaltningsselskabet.

# Strategi Invest Aktier – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
<b>a. Cirkulerende beviser</b>			<b>Procentvis fordeling af c. finansielle instrumenter på</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	255.034	192.735	Børsnoterede finansielle instrumenter	37,16%	88,74%
Antal stk.	2.550.338	1.927.350	Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	62,90%	9,85%
<b>b. Værdipapiriomsætning</b>			Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%
Kursværdi af køb af værdipapirer	333.048	162.644	Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%
Kursværdi af salg af værdipapirer	279.812	127.947		100,06%	98,59%
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>612.860</b>	<b>290.591</b>	Andre aktiver/anden gæld	-0,06%	1,41%
			<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
			<b>d. Formuens fordeling</b>		
			Obligationsbaserede investeringsbeviser	7,00%	0,00%
			Aktiebaserede investeringsbeviser	93,06%	98,59%
			Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	-0,06%	1,41%
			<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



# Strategi Invest Alternativer

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060885978	Introduktionsdato	25. oktober 2017
Børsnoteret	Nej	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoskala	5
Benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark		

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 3, "Formueudvikling" side 5 og "Risici" side 8 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på [www.strategiinvest.dk](http://www.strategiinvest.dk).

### Investeringsprofil

Afdelingen for at opnå et stabilt afkast i forskellige investeringsmiljøer vha. "risikoparitetsprincippet", som giver en god diversifikation til den samlede portefølje og formue.

Målsætningen er at øge det risikostjerede afkast for den overordnede portefølje med en investeringshorisont på mindst 3-5 år med en moderat korrelation med aktier.

Afdelingen bygger på en fund of funds struktur, og investerer i udvalgte investeringsforeningsafdelinger og Exchange Traded Funds (ETF) samt i aktier og obligationer.

### Risikoprofil

Kursudviklingen i afdelingen er afhængig påvirket af forskellige risici. De væsentligste risici er:

- Markedsrisiko på finansielle markeder: I perioder, hvor risikovilligheden falder, vil investorerne ofte reducere deres position i alternative aktivklasser med faldende kurser til følge i Afdeling Alternativer. Det omvendte gør sig naturligvis gældende ved øget risikovillighed
- Likviditetsrisiko: Alternative aktivklasser kan være vanskelige at handle i, da alternativer ofte er unoterede med en lav likviditet. Afdeling Alternativer investerer globalt i børsnoterede og unoterede værdipapirer, der placerer provenuet inden for alternative aktivklasser. Det kan føre til midlertidige forhøjelser af indtrædelses- og udtrædelsesomkostningerne i Afdeling Alternativer
- Politisk og økonomisk risiko: Investeringer i Afdeling Alternativer er følsomme over for udviklingen i politiske og økonomiske forhold, herunder lokal og international lovgivning, som kan påvirke kursen på afdelingens beholdninger
- Valutakursrisiko: Afdeling Alternativer valutasikres ikke. Det betyder, at udsving i lokale valutakurser vil påvirke afdelingens afkast

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 5.

### Udvikling

Afdelingen har givet et afkast på 0,02 % siden etableringen i slutningen af oktober 2017. Afdelingen, der investerer i alternativer, blev lanceret i efteråret pga. det historisk lave renteniveau og forventninger om en højere risiko på aktiemarkedet på længere sigt.

Med en investeringshorisont på mindst 3-5 år er målsætningen for afdelingen:

- 1) Et højere afkast end for en portefølje, som kun består af traditionelle aktiver
- 2) En god risikospredning som reducerer kurstab ved faldende markeder
- 3) En moderat korrelation med aktier

Afdelingen har ikke noget referenceindeks, men et bredt investeringsunivers. Universet omfatter børsnoterede og unoterede værdipapirer med en daglig prissætning og månedlig likviditet. Afdelingen er investeret direkte og indirekte inden for alternativer. Den indirekte eksponering opnås enten via finansielle instrumenter eller gennem børsnoterede selskaber, der har eksponering inden for investeringsuniverset.

Konjunkturerne støttede op om de finansielle markeder og gav anledning til pæne afkast på de mere risikofyldte finansielle aktiver i 2017. Afdelingens investeringer i ejendomme og råvarer, hhv. Blackrock World Real Estate Securities og db X-trackers DBLCl Balanced ETF, leverede det bedste afkast efter lanceringen i oktober, primært pga. stigende ejendoms- og råvarepriser. På trods af stigende aktiekurser og en stabil guldpris bidrog db x-trackers LPX MM Private Equity ETF og SPDR Gold Shares ETF, som er investeret i hhv. private equity og guld, med det dårligste afkast, primært som følge af en svagere dollarkurs.

### **Markedsforventninger**

Vi forventer, at afdelingen giver et positivt afkast i 2018, men naturligvis med risiko for kursudsving undervejs. De finansielle markeder er understøttet af en stabil økonomisk vækst og en moderat inflation i den globale økonomi, som er forenelig med en fortsat lempelig pengepolitik fra hovedparten af de store centralbanker. På trods af en god økonomisk vækst og et stærkt jobmarked i USA forventer forbundsbanken i USA fortsat en beskeden lønvækst og en lav inflation, og vi forventer derfor, at den nye centralbankchef Jerome Powell hæver renten i et moderat tempo. Der er fortsat udsigt til rekordlave renter i Europa, da Den Europæiske Centralbank har forlænget sit månedlige opkøb af europæiske obligationer til efteråret. Vi forventer derfor, at især risk-on aktiverne vil stige, så længe det globale synkrone opsving er stærkt nok til at understøtte en solid indtjeningsvækst, og centralbankerne holder renterne på et forholdsvis lavt niveau.

Risk-off aktiverne reducerer til gengæld normalt kurstabt ved faldende finansmarkeder og en svag økonomisk vækst. De største risikofaktorer på de globale finansmarkeder er efter vores vurdering uventede rentestigninger fra de ledende centralbanker pga. markant højere lønninger og inflation. Hertil kommer en optrapning af konflikten i Nordkorea, som øger den geopolitiske usikkerhed og risikoen for spændinger imellem USA og Kina, midtvejsvalget i USA til november, hvor republikanerne kan miste sit flertal i Kongressen og fortsat uro i Europa fra vanskelige Brexit-forhandlinger og parlamentsvalget i Italien til marts, som kan skabe fornyet uro om euroen.

## Strategi Invest Alternativer – Årsregnskab

### HOVED- OG NØGLETAL FOR 2017

(i 1.000 DKK)	2017 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal</b>	
Årets nettoresultat	-319
Cirkulerende andele nominelt	95.697
Antal cirkulerende andele i stk.	956.974
Investorenes formue	95.714
<b>Nøgletal</b>	
Indre værdi pr. andel	100,02
Afkast (pct) *)	0,02%
Omkostningsprocent	0,38%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,97%
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,00

\*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

<sup>1)</sup> Afdelingen blev introduceret 25. oktober 2017 - første regnskabsår 25. oktober - 31. december 2017

# Strategi Invest Alternativer – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017 <sup>1)</sup>	Note (i 1.000 DKK)	2017 <sup>1)</sup>
<b>Renter og udbytter</b>		<b>Overskudsdisponering</b>	
1. Renter	-13	<b>Til disposition</b>	
2. Udbytter	268	Overført til formuen i alt	-319
<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>255</b>	<b>I alt disponeret</b>	<b>-319</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>			
3. Investeringsbeviser	12		
Valutakonti	-269		
4. drift	0		
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>-257</b>		
<b>Indtægter i alt</b>	<b>-2</b>		
5. Administrationsomkostninger	-317		
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-319</b>		

<sup>1)</sup> Afdelingen blev introduceret 25. oktober 2017 - første regnskabsår 25. oktober - 31. december 2017

## BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017 <sup>1)</sup>	Note (i 1.000 DKK)	2017 <sup>1)</sup>
<b>AKTIVER</b>		<b>PASSIVER</b>	
<b>Likvide midler</b>		<b>6. Investorenes formue</b>	<b>95.714</b>
Indestående i depotselskab	9.788	<b>Anden gæld</b>	
<b>Likvide midler i alt</b>	<b>9.788</b>	Skyldige omkostninger	132
<b>7. Kapitalandele</b>		Mellemværende vedr. handelsafvikling	959
Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS	41.914	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>1.091</b>
Unoterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS	45.066	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>96.805</b>
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>86.980</b>		
<b>Andre aktiver</b>			
Mellemværende vedr. handelsafvikling	37		
<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>37</b>		
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>96.805</b>		

<sup>1)</sup> Afdelingen blev introduceret 25. oktober 2017 - første regnskabsår 25. oktober - 31. december 2017

# Strategi Invest Alternativer – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017 <sup>1)</sup>	Note (i 1.000 DKK)	2017 <sup>1)</sup>
<b>1. Renter</b>		<b>6. Investorerne formue</b>	
Indestående i depotselskab	2	<b>Cirkulerende beviser</b>	
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	<u>-15</u>	Emissioner i året	98.852
<b>Renter i alt</b>	<b>-13</b>	Indløsninger i året	<u>-155</u>
		<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>98.697</b>
<b>2. Udbytter</b>		<b>Investorerne formue</b>	
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	<u>268</u>	Emissioner i året	95.862
<b>Udbytter i alt</b>	<b>268</b>	Indløsninger i året	-154
		Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	325
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		Overført fra resultatopgørelsen	<u>-319</u>
<b>Investeringsbeviser</b>		<b>Investorerne formue ultimo</b>	<b>95.714</b>
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	<u>12</u>		
<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>12</b>	<b>7. instrumenter (værdipapirer)</b>	
		Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltnings selskabet.	
<b>4. Handelsomkostninger</b>			
Alle handelsomkostninger	158		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	<u>-158</u>		
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>0</b>		
<b>5. Administrationsomkostninger</b>			
<b>Klassespecifikke omkostninger</b>			
Gebyrer til depotselskab	17		
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	111		
Øvrige omkostninger	156		
Fast administrationshonorar	<u>33</u>		
<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>317</b>		
Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetnings afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises. Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil der henvises.			
For at afspejle omkostninger fra underliggende investeringsbeviser er der sket regulering mellem administrationsomkostninger og kursregulering af investeringsbeviser			

<sup>1)</sup> Afdelingen blev introduceret 25. oktober 2017 - første regnskabsår 25. oktober - 31. december 2017

# Strategi Invest Alternativer – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	Note (i 1.000 DKK)	2017
<b>a. Cirkulerende beviser</b>		<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>	
Nominelt (i 1.000 DKK)	95.697	Børsnoterede finansielle instrumenter	43,79 %
Antal stk.	956.974	Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	47,08 %
		Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00 %
<b>b. Værdipapiriomsætning</b>			
Kursværdi af køb af værdipapirer	90.872	Øvrige finansielle instrumenter	<u>0,00 %</u>
Kursværdi af salg af værdipapirer	<u>1.897</u>		90,87 %
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>92.769</b>	Andre aktiver/anden gæld	<u>9,13 %</u>
		<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>
		<b>d. Formuens fordeling</b>	
		Obligationsbaserede investeringsbeviser	24,73 %
		Aktiebaserede investeringsbeviser	66,14 %
		Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	<u>9,13 %</u>
		<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>

# Strategi Invest Stabil

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060308583	Introduktionsdato	8. juli 2011
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoscala	3
Benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark		

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik det på de finansielle markeder" side 3, "Formueudvikling" side 5 og "Risici" side 8 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på [www.strategiinvest.dk](http://www.strategiinvest.dk).

### Investeringsprofil

Afdelingen investerer direkte i individuelle danske og udenlandske obligationer og i nøje udvalgte investeringsfor- eningsafdelinger. Dermed opnås en bred diversifikation på både regioner, sektorer, brancher og enkeltpapirer. Afdelingen investerer globalt i aktier, obligationer, valuta og råvarer igennem investering i andre investeringsfor- eningsafdelinger og Exchange Traded Funds (ETF).

### Risikoprofil

Kursudviklingen i afdelingen er afhængig af kursudviklingen i de investerede investeringsbeviser, og i de direkte investerede stats- og realkreditobligationer. Ved at sprede investeringerne på stats- og realkreditobligationer samt en række investeringsbeviser med aktier, obligationer, valuta og råvarer som investeringsunivers opnås en stor risikospredning på investering og kapitalforvaltere.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarke- derne. Afdelingen er indplaceret i risikoscala 3.

### Udvikling

Afdelingen gav i 2017 et afkast på 1,55 %. Afdelingen har ikke noget benchmark, men målsætningen er ved direkte og indirekte investeringer i aktier, obligationer, råvarer og valuta at opnå et stabilt afkast og bevare kapitalen på 3 års sigt.

Afdelingens investeringer i multi-asset fonde bidrog under ét med et positivt afkast i 2017, hvor AQR Style Premia Fund og M&G Prudent Allocation leverede det bedste afkast i 2017. Den risikoreducerende del af porteføljen bidrog negativt i 2017 med det bedste og dårligste afkast fra hhv. danske realkredit- og amerikanske statsobligationer, primært pga. en svagere dollar mod danske kroner.

Konjunkturerne støttede op om de finansielle markeder og gav anledning til pæne afkast på de mere risikofyldte finansielle aktiver i 2017. Verdensindekset for aktier leverede et afkast på 8,2 %, målt i danske kroner. Aktiemarke- det var stigende igennem det meste af året med beskedne kursudsving undervejs. Nye Markeder havde, på trods af øgede politiske spændinger imellem Nordkorea og USA, det bedste afkast pga. en god økonomisk udvikling i Fjernøsten. Amerikanske aktier steg til "all-time-high" som følge af store skattelettelser og en god indtjeningsvækst. Europa havde det svageste afkast i 2017 pga. en stærkere euro og briternes nej til EU. Fremgangen på de globale aktiemarkeder var størst blandt cykliske aktier med en høj indtjeningsvækst som IT, industri og forbrug. Finanssek- toren havde et godt afkast pga. højere korte renter i USA og øget økonomisk aktivitet, der gavner bankernes ind- tjening. Defensive aktier blev ramt af frygt for stigende renter og en høj prissætning, mens energisektoren havde det svageste afkast, trods en betydelig stigning i olieprisen.

Amerikanske og tyske statsobligationer gav sidste år et negativt afkast, da obligationsmarkederne i høj grad bliver styret af de toneangivende centralbanker. Forbundsbanken i USA stoppede opkøbet af amerikanske obligationer henover sommeren og hævede renten tre gange i 2017, hvilket resulterede i en fladere rentekurve i USA over året som helhed. Den Europæiske Centralbank fortsatte sin lempelige pengepolitik i 2017, men har besluttet at halvere de månedlige opkøb af obligationer fra årsskiftet og frem til efteråret 2018. Da konkursrisikoen som følge af for- ventninger om øget global vækst blev reduceret markant i 2017, faldt kreditspændet markant på både virksomheds- obligationer og obligationer fra højrentelande med positive afkast til følge.

Vi har i løbet af året lagt porteføljen om mod multi-asset fonde med en stor aktieandel på bekostning af danske realkredit-, europæiske virksomheds- og amerikanske statsobligationer. Obligationer rammes af stigende renter, mens aktier derimod nyder gavn af en øget indtjeningsvækst som følge af det globale opsving og en attraktiv vur- dering ift. obligationer.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at afdelingen giver et positivt afkast i 2018, men naturligvis med risiko for kursudsving undervejs. De finansielle markeder er understøttet af en stabil økonomisk vækst og en moderat inflation i den globale økonomi, som er forenelig med en fortsat lempelig pengepolitik fra hovedparten af de store centralbanker. På trods af en god økonomisk vækst og et stærkt jobmarked i USA forventer forbundsbanken i USA fortsat en beskeden lønvækst og en lav inflation, og vi forventer derfor, at den nye centralbankchef Jerome Powell hæver renten i et moderat tempo. Med udsigt til at Den Europæiske Centralbank halverer sine månedlige opkøb af europæiske obligationer fra årsskiftet, er det forventede afkast på en række europæiske statsobligationer ikke attraktivt, da renteniveauet på korte og mellemlange statsobligationer er negativt.

Hertil kommer, at renteforskellen mellem henholdsvis virksomhedsobligationer og obligationer fra højrentelande i forhold til statsobligationer, er reduceret betydeligt. Det er derimod vores vurdering, at de globale aktiemarkeder med en prissætning svarende til 16 gange årets indtjening er attraktivt prissat i forhold til obligationer pga. det lave renteniveau. Vi forventer derfor, at aktiekurserne vil stige, så længe det globalt synkrone opsving er stærkt nok til at understøtte en solid indtjeningsvækst, og centralbankerne holder renterne på et forholdsvis lavt niveau.

De største risikofaktorer på de globale finansmarkeder er efter vores vurdering uventede rentestigninger fra de ledende centralbanker pga. markant højere lønninger og inflation. Hertil kommer en optrapning af konflikten i Nordkorea, som øger den geopolitiske usikkerhed og risikoen for spændinger imellem USA og Kina, midtvejsvalget i USA til november, hvor republikanerne kan miste sit flertal i Kongressen og fortsat uro i Europa fra vanskelige Brexit-forhandlinger og parlamentsvalget i Italien til marts, som kan skabe fornyet uro om euroen.



## Strategi Invest Stabil – Årsregnskab

### HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2017

(i 1.000 DKK)	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Hovedtal</b>					
Årets nettoresultat	3.813	4.845	-3.627	3.521	-2.705
Cirkulerende andele nominelt	208.655	241.659	162.965	211.924	172.193
Antal cirkulerende andele i stk.	2.086.546	2.416.593	1.629.654	2.119.242	1.721.927
Investorenes formue	218.968	249.740	164.167	223.192	185.345
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel	104,94	103,34	100,74	105,33	107,64
Udbytte pr. andel	1,70	0,00	0,00	2,30	4,50
Afkast (pct) *)	1,55%	2,59%	-2,26%	2,07%	-1,28%
Omkostningsprocent	1,50%	1,58%	0,84%	1,18%	1,60%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP) pr. 31. december	1,79%	1,85%	1,02%	1,38%	1,78%
Sharpe Ratio (5 år)	0,19	0,67	1,43	2,63	-
Standardafvigelse (5 år)	3,02	3,42	9,73	3,86	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,52	0,86	0,40	0,46	0,43

\*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast

# Strategi Invest Stabil – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
<b>Renter og udbytter</b>			<b>Overskudsdisponering</b>		
1. Renter	476	744	6. Til rådighed for udlodning		
2. Udbytter	67	183	Foreslået udlodning for regnskabsåret	3.547	0
<b>Renter og udbytter i alt</b>	<b>543</b>	<b>927</b>	Overført til udlodning næste år	102	0
<b>Kursgevinster og -tab</b>			I alt	3.649	0
3. Obligationer	-2.199	1.020	Overført til formuen i alt	164	4.845
3. Investeringsbeviser	9.544	6.443	<b>I alt disponeret</b>	<b>3.813</b>	<b>4.845</b>
Valutakonti	-112	-103			
4. drift	-194	-215			
<b>Kursgevinster og -tab i alt</b>	<b>7.039</b>	<b>7.145</b>			
<b>Indtægter i alt</b>	<b>7.582</b>	<b>8.072</b>			
5. Administrationsomkostninger	-3.769	-3.227			
<b>Resultat før skat</b>	<b>3.813</b>	<b>4.845</b>			
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>3.813</b>	<b>4.845</b>			

## BALANCE 31. DECEMBER 2017

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
<b>AKTIVER</b>			<b>PASSIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>			7. Investorenes formue	218.968	249.740
Indestående i depotselskab	7.205	5.047	<b>Anden gæld</b>		
<b>Likvide midler i alt</b>	<b>7.205</b>	<b>5.047</b>	Skyldige omkostninger	347	388
<b>8. Obligationer</b>			Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.049	138
Noterede obligationer fra danske udstedere	24.143	35.567	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>1.396</b>	<b>526</b>
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	17.511	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>220.364</b>	<b>250.266</b>
<b>Obligationer i alt</b>	<b>24.143</b>	<b>53.078</b>			
<b>8. Kapitalandele</b>					
Noterede investeringsbeviser i danske UCITS	15.457	0			
Noterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS	43	191.083			
Unoterede investeringsbeviser i udenlandske UCITS	173.384	0			
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>188.884</b>	<b>191.083</b>			
<b>Andre aktiver</b>					
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	132	285			
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	773			
<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>132</b>	<b>1.058</b>			
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>220.364</b>	<b>250.266</b>			

# Strategi Invest Stabil – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
<b>1. Renter</b>			<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
Indestående i depotselskab	3	0			
Noterede obligationer fra danske udstedere	394	526	<b>Klassespecifikke omkostninger</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	89	224	Gebyrer til depotselskab	143	104
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-10	-6	Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.350	1.063
<b>Renter i alt</b>	<b>476</b>	<b>744</b>	Øvrige omkostninger	1.742	1.610
			Fast administrationshonorar	534	450
<b>2. Udbytter</b>			<b>Klassespecifikke omkostninger i alt</b>	<b>3.769</b>	<b>3.227</b>
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	67	183	Administrationshonoraret udgør et "fast administrationshonorar", som blandt andet inkluderer udgifter til bestyrelse, direktion, revision m.v. Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetnings afsnit "honorering af bestyrelse og direktion" hvortil der henvises. Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil der henvises.		
<b>Udbytter i alt</b>	<b>67</b>	<b>183</b>	For at afspejle omkostninger fra underliggende investeringsbeviser er der sket regulering mellem administrationsomkostninger og kursregulering af investeringsbeviser		
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>			<b>6. Til rådighed for udlodning</b>		
<b>Obligationer</b>			Overført til udlodning fra sidste år	0	-1.065
Noterede obligationer fra danske udstedere	4	538	Renter	486	750
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-2.203	482	Udbytter	67	183
<b>Obligationer i alt</b>	<b>-2.199</b>	<b>1.020</b>	Kursgevinst til udlodning	6.041	1.673
<b>Investeringsbeviser</b>			Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-1.069	-561
Investeringsbeviser i danske UCITS	1.576	-1.774	Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<b>5.525</b>	980
Investeringsbeviser i udenlandske UCITS	7.968	8.217	Administrationsomkostninger til modregning*	-3.769	-2.329
<b>Investeringsbeviser i alt</b>	<b>9.544</b>	<b>6.443</b>	Overført fra kursregulering på investeringsbeviser	1.586	1.603
<b>4. Handelsomkostninger</b>			Udlodningsregulering af adm.omk. ved emission/indløsning	307	-254
Alle handelsomkostninger	244	269	Administrationsomkostninger i alt	<b>-1.876</b>	<b>-980</b>
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-50	-54	<b>Til rådighed for udlodning brutto</b>	<b>3.649</b>	0
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>194</b>	<b>215</b>	*) Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger		

## Strategi Invest Stabil – Årsregnskab

### NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
<b>7. Investorerens formue</b>			<b>Investorerens formue</b>		
<b>Cirkulerende beviser</b>			Investorerens formue primo	249.740	164.167
Cirkulerende beviser primo	241.659	162.965	Emissioner i året	16.146	84.498
Emissioner i året	15.495	82.594	Indløsninger i året	-50.884	-3.983
Indløsninger i året	-48.500	-3.900	Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	153	213
<b>Cirkulerende beviser i alt</b>	<b>208.654</b>	241.659	Foreslået udlodning for regnskabsåret	3.547	0
			Overført fra resultatopgørelsen	164	4.845
			Overført til udlodning næste år	102	0
			<b>Investorerens formue ultimo</b>	<b>218.968</b>	<b>249.740</b>

**Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)**  
 Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.

## Strategi Invest Stabil – Årsregnskab

### SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2017	2016	Note (i 1.000 DKK)	2017	2016
<b>a. Cirkulerende beviser</b>			<b>Procentvis fordeling af c. finansielle instrumenter på</b>		
Nominelt (i 1.000 DKK)	208.655	241.659	Børsnoterede finansielle instrumenter	18,10%	28,54%
Antal stk.	2.086.546	2.416.593	Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	79,18%	69,23%
<b>b. Værdipapiromsætning</b>			Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller andet reguleret marked	0,00%	0,00%
Kursværdi af køb af værdipapirer	146.093	258.548	Øvrige finansielle instrumenter	0,00%	0,00%
Kursværdi af salg af værdipapirer	182.987	179.240		97,28%	97,77%
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>329.080</b>	<b>437.788</b>	Andre aktiver/anden gæld	2,72%	2,23%
			<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
			<b>d. Obligationer fordelt på varighed</b>		
			Danske obligationer over 6 år	1,22%	2,35%
			Danske obligationer 4-6 år	1,57%	3,04%
			Danske obligationer 2-4 år	5,70%	11,00%
			Danske obligationer 0-2 år	2,52%	4,87%
			Obligationsbaserede investeringsbeviser	86,27%	76,51%
			Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,72%	2,23%
			<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

# Fællesnoter

## 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2017 i Investeringsforeningen Strategi Invest er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investerringsforeninger m.v.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

### Omregning af beløb i fremmed valuta

Indtægter og udgifter, der afregnes i udenlandsk valuta, indregnes i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner ved anvendelse af transaktionsdagens kurs.

Værdipapirer og tilgodehavender i valuta omregnes til danske kroner efter GMT1600 valutakursen for noterede valutaer.

### Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til opgørelse af en korrekt dagsværdi

## Resultatopgørelse

### Renter og udbytter

Renter omfatter periodiserede renter på obligationer, konvertible obligationer og indestående i depotselskabet og andre pengeinstitutter. Tilgodehavende renter er opført under andre aktiver.

Udbytter omfatter deklarerede danske og udenlandske udbytter på aktier og investeringsbeviser. Udbytter indregnes på tidspunktet, hvor udbyttet er vedtaget på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Renter og udbytter af værdipapirer i udenlandsk valuta medtages i resultatopgørelsen til den valutakurs, der er gældende på tidspunktet for modtagelsen.

Renteudgifter fra gæld til depotselskab er realiseret i forbindelse med uafviklede handler. Negativ renter på indestående i depotselskab er medtaget under renteudgifter.

### Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen indgår såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på finansielle instrumenter herunder værdipapirer, afledte finansielle instrumenter og øvrige aktiver og passiver.

Realiserede kursgevinster og -tab måles pr. fondskode som forskellen mellem salgsværdien og dagsværdien primo året henholdsvis anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

Urealiserede kursgevinster og -tab måles pr. fondskode som forskellen mellem dagsværdien primo året og ultimo året henholdsvis anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

for finansielle instrumenter, idet ledelsen i visse tilfælde udøver et skøn i forbindelse med opgørelse heraf. Disse skøn foretages i overensstemmelse med regnskabspraksis på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske, jf. måling af finansielle instrumenter.

De områder, som indebærer en højere grad af vurderinger end andre er:

- Noterede finansielle instrumenter, som er prissat på markeder med lav omsætning
- Unoterede finansielle instrumenter – særligt virksomhedsobligationer - hvor der er væsentlige skøn forbundet med måling af dagsværdierne.

Ændringer i dagsværdien af finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

### Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger m.v. ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i Investorernes formue.

### Administrationsomkostninger

Foreningen betaler et fast administrationshonorar. Fast administrationshonorar udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Syd Fund Management A/S vedrørende administration.

For at afspejle omkostninger fra underliggende investeringsbeviser er der sket regulering mellem administrationsomkostninger og kursregulering af investeringsbeviser.

Eksterne omkostninger honoreres særskilt udover det faste administrationshonorar.

### Skat

Afdelingerne er ikke selvstændige skattepligtige. Årets udgift til skat består alene af ikke-refunderbare rente- og udbytteskatter, som udenlandske skattemyndigheder tilbageholder i forbindelse med rente- og udbyttebetalinger.

### Resultatdisponering samt resultat til udlodning

Bestyrelsens forslag til resultatdisponering samt forslag til udlodning for den enkelte afdeling præsenteres i forlængelse af afdelingernes resultatopgørelser.

For udlodningspligtige afdelinger opgøres det udlodningspligtige beløb i henhold til ligningslovens § 16C, der fastsætter opgørelsen af minimumsindkomsten. Beløbet opgøres af indtjente renter og udbytter, urealiserede og realiserede nettokursgevinster på afledte finansielle instrumenter, realiserede nettokursgevinster på obligationer og fordringer, realiserede nettokursgevinster på kapitalandele samt beløb, der er fremført som følge af nedrunding af minimumsindkomsten i foregående år.

Såfremt den opgjorte minimumsindkomst er positiv fratrækkes administrationsomkostninger i det omfang administrationsomkostninger kan indeholdes i minimumsindkomsten, og beløb, fremført som følge af negativ minimumsindkomst i tidligere år.

Eventuelt resterende minimumsindkomst fremføres til modregning i kommende års minimumsindkomst.

Til minimumsindkomsten kan der tillægges en eventuel frivillig udlodning.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes i overensstemmelse med Ligningslovens § 16C til nærmeste beløb deleligt med 0,1 procent. Overskydende beløb overføres til udlodning til næste år. Der kan derfor forekomme udbytteudlodning i afdelinger med negativt resultat.

Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges henholdsvis fradraget den pågældende afdelings formue.

I det udlodningspligtige beløb er der jævnfør ligningslovens § 16C medregnet udlodningsregulering med det formål at udbytteprocenten ikke påvirkes af emissioner og indløsninger.

Ved positiv minimumsindkomst vil posten "Overført til udlodning næste år" bestå af restbeløbet efter nedrunding af "Til rådighed for udlodning". Ved negativ minimumsindkomst vil posten bestå af dette beløb.

Posten "Overført fra sidste år" består af nedrundingen af udlodningsbeløbet fra sidste år eller fremført negativ minimumsindkomst fra sidste år.

Opgørelsen af minimumsindkomsten specificeres i en note.

## Balance

### Likvide midler

Likvide midler indeholder indlånskonti i pengeinstitutter, som er til fri disposition. Likvide midler i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen.

### Finansielle instrumenter (værdipapirer m.v.)

Finansielle instrumenter måles på tidspunktet for første indregning til dagsværdi. Med mindre andet fremgår nedenfor, måles finansielle instrumenter til dagsværdi. Indregningen ophører på salgstidspunktet.

Finansielle instrumenter defineres som enhver kontrakt, som udgør et finansielt aktiv i en virksomhed og en finansiell forpligtelse eller et egenkapitalinstrument i en anden virksomhed. Eksempler på finansielle instrumenter er beholdningen af likvide midler, obligationer, aktier og investeringsbeviser.

Dagsværdien for noterede kapitalandele, investeringsbeviser, obligationer m.v. opgøres til lukkekursen på balancedagen eller til anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk herfor.

Unoterede værdipapirer måles til en skønnet værdi ultimo året som udtryk for dagsværdi opgjort efter markedskonforme regnemetoder.

### Andre aktiver/anden gæld

Andre aktiver og anden gæld måles til dagsværdi.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af provenuet ved køb og salg af værdipapirer samt

emissioner og indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregningen foretages efter balancedagen. Såfremt beløbet udviser et tilgodehavende, opføres det som et mellemværende vedrørende handelsafvikling under andre aktiver. Udviser beløbet en gæld, opføres det som mellemværende vedrørende handelsafvikling under anden gæld.

Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen.

Tilgodehavende udbytter består af udbytter deklareret før balancedagen men med afregning efter balancedagen.

Skyldige omkostninger består af periodiserede omkostninger til f.eks. rådgivningsgebyr eller depotgebyr, som afdelingen er forpligtet til at afholde, men som først afregnes efter balancedagen. Skyldige omkostninger måles til dagsværdi.

### Investorerens formue

Investorerens formue er specificeret i en særskilt note. I formuen indgår årets emissioner og indløsninger, opkrævede emissionstillæg og indløsningsfradrag. Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag er opgjort efter fratrækning af handelsomkostninger afholdt i tilknytning til emission eller indløsning.

Endelig indgår overførsel af periodens resultat. For udloddende afdelinger omfatter formuen tillige den foreslåede ikke udbetalte udlodning for året. Er årets opgjorte minimumsindkomst negativ fragår beløbet formuen.

## Nøgletal

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med bekendtgørelsen om finansielle rapporter for investeringsforeninger samt standarder fra Investering Danmark.

I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

- Cirkulerende andele
- Cirkulerende andele i stk.
- Indre værdi ultimo året
- Udbytte pr. andel
- Afkast
- Omkostningsprocent
- ÅOP
- Omsætningshastighed
- Sharpe Ratio
- Standardafvigelse.

### Cirkulerende andele

Afdelingens cirkulerende nominelle kapital ultimo året.

### Antal andele i stk.

Udstedte antal andele i VP ultimo året.

### Indre værdi ultimo året

Indre værdi pr. andel beregnes som:

- Investorenes samlede formue / cirkulerende beviser ultimo året.

Investorenes formue er for de udloddende afdelinger opgjort inklusive udlodning for regnskabsåret.

### Udbytte pr. andel

Udbytte pr. andel beregnes som:

- Udlodning til investorerne / cirkulerende antal andele ultimo året.

### Afkast

Afkast beregnes i henhold til regnskabsbekendtgørelsen.

For udloddende afdelinger/andelsklasser beregnes afkastet som:

- $((\text{Indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi primo året} - 1) \times 100) + \text{udlodning pr. andel} \times \text{indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi umiddelbart efter udlodning}$ .

For akkumulerende afdelinger/andelsklasser beregnes afkastet som:

- $((\text{Indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi primo året} - 1) \times 100)$ .

### Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten i afdelingerne beregnes som:

- $\text{De samlede administrationsomkostninger} / \text{den gennemsnitlige formue} \times 100$

Gennemsnitsformuen er i Finanstilsynets vejledning defineret som et simpelt gennemsnit af summen af formueværdien ved udgangen af hver måned.

### ÅOP

ÅOP står for Årlige Omkostninger i Procent. ÅOP er baseret på omkostninger, som de fremgår af Central Investorinformation.

I beregningen af ÅOP indgår de årlige administrationsomkostninger i procent af den gennemsnitlige formue. Administrationsomkostningerne vil blive reguleret med ændringer i omkostningssatser i løbet af året jf. indgåede aftaler, således at ændringerne ville have påvirket omkostningerne siden årets begyndelse. Derudover indgår handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue samt aktuelt maksimalt emissionstillæg og indløsningsfradrag, som det fremgår af tegningsprospektet.

Nøgletallet er beregnet under forudsætning af en investeringsperiode på syv år hos investor.

For nye afdelinger, hvor første regnskabsperiode afviger fra et år, omregnes administrationsomkostninger og handelsomkostninger til helårsbasis.

### Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden beregnes som:

- $((\text{Kursværdi af køb} + \text{kursværdi af salg} - \text{kursværdi af køb i forbindelse med emissioner} - \text{kursværdi af salg i forbindelse med indløsninger}) / 2) / \text{investorenes gennemsnitlige formue}$ .

Kursværdi af køb og salg opgøres på baggrund af de realiserede købs- og salgspriser inkl. handelsomkostninger. Desuden indgår udtrækning af obligationer i kursværdien af salg.

Investorenes gennemsnitlige formue opgøres som nævnt under omkostningsprocent.

### Sharpe ratio

Sharpe Ratio udtrykker, hvorvidt den risiko, som investor påtager sig, står i forhold til det afkast, der er opnået. Jo større Sharpe Ratio, jo bedre forhold mellem det konstaterede afkast og risiko.

### Standardafvigelse

Standardafvigelsen er et mål for sandsynligheden af, at en enkelt periodes afkast ligger i nærheden af det gennemsnitlige afkast, der er opgjort i perioden.

Der beregnes alene standardafvigelse og Sharpe Ratio for afdelinger, der har eksisteret i mere end 36 måneder.



## Supplerende noter

Supplerende noter uden henvisning” medtages som følge af bestemmelser fra European Securities and Market Authority (esma), som angiver retningslinjer

## 2. Administrationsomkostninger

Afdelingernes administrationsomkostninger består af følgende omkostninger:

- Gebyrer betalt til investeringsrådgivere i forbindelse med værdipapirinvesteringer
- Honorering af distributionskanaler for salg af foreningens beviser og rådgivning af kunder vedrørende køb og salg af investeringsbeviser
- Administrationsgebyr til Syd Fund Management A/S for administration af foreningen og dens afdelinger
- Gebyrer til foreningens depotselskab
- Øvrige administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne indgår i beregningen af omkostningsprocenten i de enkelte afdelinger/andelsklasser.

Omkostningsprocenten fremgår af de enkelte afdelingers/andelsklassers årsregnskab.

### Vederlag til bestyrelse og direktion

Foreningens samlede vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit om bestyrelse og direktion side 8, hvortil henvises.

## 3. Væsentlige aftaler

Efterfølgende omtales de væsentligste aftaler, som er af større betydning, som foreningens og dens afdelinger har indgået med virksomheder, som er forbundet med foreningens administrationsselskab.

Aktuelle satser fremgår altid af foreningens tegningsprospekt.

### Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har indgået aftale med Sydbank A/S om, at denne som depotbank forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

### Aftale om markedsføring og formidling

Der er indgået formidlingsaftale med TimeInvest Fondsmæglerselskab A/S.

om børshandlede fonde (ETF'er) og andre forhold relateret til investeringsinstitutter (UCITS), samt Europa-Parlamentets og Rådet forordning om gennemsigthed af værdipapirfinansierings-transaktioner.

Vederlag til bestyrelse og direktion er indeholdt i posten "Fast administrationshonorar", som fremgår af noten "Administrationsomkostninger" til afdelingernes årsregnskab.

### Honorar til revision

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab, varetager revisionen af foreningen.

Honorar til revision er indeholdt i posten "Fast administrationshonorar", som fremgår af noten "Administrationsomkostninger" i foreningens årsregnskab. Foreningens samlede honorar for revision og andre ydelser end revision for 2017 fremgår af nedenstående tabel.

Revisionshonorar	2017 (i 1.000 kr.)	2016 (i 1.000 kr.)
Revisionshonorar	45,0	43,3
Erklæringsopgaver med sikkerhed	0,0	0,0
Honorar for andre ydelser	0,0	0,0
Samlet honorar til revision	45,0	43,3

### Aftale om investeringsrådgivning

Foreningen har indgået aftale med TimeInvest Fondsmæglerselskab A/S om investeringsrådgivning, hvilket er dette selskabs hovedvirksomhed. Dette indebærer, at TimeInvest Fondsmæglerselskab A/S udarbejder investeringsforslag, der anvendes som input, når Syd Fund Management A/S' investeringsafdeling udarbejder investeringsstrategien og efterfølgende fører den ud i livet.

Aftalen kan opsiges med øjeblikkelig virkning, hvis det er i foreningens interesse.

TimeInvest Fondsmæglerselskab A/S er hverken koncernforbundet med foreningens investeringsforvaltningsselskab eller depotselskab. Yderligere information om TimeInvest Fondsmæglerselskab A/S kan findes på [www.timeinvest.dk](http://www.timeinvest.dk).

**Aftale om administration**

Foreningen har indgået aftale med Syd Fund Management A/S om, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., foreningens vedtægter og anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger. Desuden udfører selskabet informations- og markedsføringsopgaver for foreningen.

Prisen for tilkøbte ydelser fastsættes efter forhandling mellem Syd Fund Management A/S og udbyderen af den enkelte ydelse.

**Aftale om Market Making**

Foreningen har indgået aftale med Sydbank om, at denne stiller tosidede priser på de produkter, der er noteret på InvesteringForeningensBørsen under NASDAQ Copenhagen A/S. Prisstillelsen skal skabe likviditet i foreningens produkter. Desuden sikrer aftalen, at investorerne kan handle til spreads (forskellen mellem købs- og salgskurser), der er bedre end de krav, der stilles i lov om investeringsforeninger m.v. Prisstillelsen sker med udgangspunkt i afdelingens indre værdi og de dermed forbundne emissions- og indløsningskurser.

**Aftale om udstedelse af andele**

Foreningen har indgået udstederaftale med Sydbank. Udsteder forpligter sig til for hver enkelt af foreningens afdelinger at give VP (Værdipapircentralen)

de nødvendige oplysninger om vilkår/betingelser, der gælder for den pågældende fondskode. Derudover skal udsteder give meddelelse om udvidelse og nedskrivning af kapitalen, udbyttebetaling mv., pengekonti til betaling til og fra foreningen samt øvrige forhold beskrevet i VP's vejledninger og regler. Oplysningerne skal gives efter retningslinjerne i disse vejledninger og regler.

Udsteder er forpligtet til at vedligeholde oplysninger vedrørende samtlige foreningens afdelinger, der er registreret i VP. Aftale om vilkår for handel med værdipapirer og valuta.

**Aftale om handel med værdipapirer**

Foreningen har indgået en aftale med Sydbank om handel med værdipapirer.

Handler sker til markedspriser med tillæg af evt. udenlandske handelsomkostninger til dækning af Sydbanks omkostninger ved gennemførelse af handlen.

I forbindelse med gennemførelse af en handel betales der kurtage til Sydbank.

Regnskabsmæssigt indgår kurtage i forbindelse med handel af værdipapirer i posten "Handelsomkostninger".

