

Halvårsrapport 2014

Investeringsforeningen Strategi Invest



INDHOLDSFORTEGNELSE

FORENINGSOPLYSNINGER	2
LEDELSENS BERETNING FOR 1. HALVÅR 2014	3
SÅDAN GIK DET DE FINANSIELLE MARKEDER I 1. HALVÅR 2014	3
FORMUEUDVIKLING I 1. HALVÅR 2014	5
UDSIGTER FOR RESTEN AF 2014	5
VALG AF BESTYRELSE OG REVISORER	5
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	5
RISICI	6
VÆSENTLIGE AFTALER	8
BEGIVENHEDER EFTER HALVÅRETS AFSLUTNING	9
VIGTIG INFORMATION	9
LEDELSESPÅTEGNING	10
AFDELINGSBERETNINGER OG HALVÅRSREGNSKABER 2014	11
STRATEGI INVEST AKTIER	12
STRATEGI INVEST OBLIGATIONER	15
FÆLLESNOTER	19
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	19

Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen Strategi Invest
c/o Sydinvest Administration A/S
Peberlyk 4, 6200 Aabenraa

Hjemmeside
Reg.nr.(Finanstilsynet)
CVR-nummer

www.strategiinvest.dk

11.174
33764650

Bestyrelse

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

Daglig ledelse

Direktør Eskild Bak Kristensen

Investeringsforvaltningsselskab

Sydinvest Administration 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

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Ledelsens beretning for 1. halvår 2014

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

Sådan gik det de finansielle markeder i 1. halvår 2014

Svag fremgang i verdensøkonomien.

Nedjustering af vækstforventninger for verdensøkonomien

Den Internationale Valutafond, IMF, og Verdensbanken har i 1. halvår nedjusteret deres vækstskøn for verdensøkonomien for 2014. Det skyldes et svagt 1. kvartal i USA og en træg udvikling i Emerging Markets-landene (de nye markeder). IMF venter en vækst i de modne lande på 2,2 % i år mod 1,3 % i 2013. I Emerging Markets-landene forventes en vækst på 4,9 % i år mod 4,7 % i 2013.

Krisen i Ukraine påvirkede finansmarkedet

Konflikten i Ukraine satte sit præg på finansmarkedet i 1. halvår. Konflikten har ikke bredt sig til andre lande, og børserne har derfor hurtigt lagt krisen bag sig igen. Desuden er der store forventninger om, at Ukraines nyvalgte præsident, Petro Porosjenko, kan forhandle en fredelig løsning på plads om grænsestridighederne med Rusland.

Økonomien i Ukraine er i alvorlig krise. IMF og EU har ydet økonomisk bistand med en stor hjælpepakke, så Ukraine burde kunne klare sine internationale forpligtelser i de næste par år. Den hurtige internationale hjælp har været med til at genskabe tilliden på aktiemarkederne.

Hård vinter i USA

USA blev i starten af 2014 ramt af en usædvanlig hård vinter, så væksten i økonomien faldt med 1 % målt på årsbasis i 1. kvartal. Ud over den hårde vinter, er byggeriet også stadig påvirket af stigningen i boligrenten i 2013. Det skaber bekymring, men tilbagegangen i byggeindustrien vurderes til at være midlertidig.

Det går imidlertid godt i andre dele af økonomien. Arbejdsmarkedet er i klar bedring. Ledigheden faldt til 6,3 % i maj, selv om flere amerikanere har meldt sig på arbejdsmarkedet igen. Antallet af nye jobs stiger, og antallet af ledige på understøttelse er faldet til det laveste niveau siden starten af finanskrisen. Der er endvidere tegn på, at lønningerne stiger, hvilket er positivt for udviklingen i privatforbruget. Detailsalget viser nu en stigende tendens. IMF venter på trods af den hårde vinter, at amerikansk økonomi i 2014 vokser med 2,0 % mod 1,9 % i 2013.

Fremgang i Europa

I Europa er økonomien i bedring, og finanskrisen anses nu for overstået. IMF har opjusteret væksten i eurozonen til 1,2 % for 2014 mod -0,5 % for 2013, og alle lande ventes at opnå positiv vækst i 2014.

Det er Tyskland, der fortsat er vækstlokomotivet i Europa. Det vigtige Ifo-indeks, som viser 7000 tyske virksomheders forventninger til udviklingen i de næste 6 måneder, er på det højeste niveau i lang tid. IMF venter en tysk vækst på 1,7 % i 2014.

Emerging Markets på retræte

Rusland er efter annekteringen af Krim-halvøen kommet i konflikt med verdenssamfundet og er blevet ramt af sanktioner. Det er en medvirkende årsag til, at udsigterne for russisk økonomi er nedjusteret kraftigt. IMF venter dog en vækst på 1,3 % for 2014.

I Kina vurderes væksten ikke helt at nå op på de 7,5 %, som er regeringens mål, da både eksport og import har skuffet forventningerne i foråret. Regeringen har indført nogle relativt små vækstfremmende initiativer bl.a. til gavn for jernbanerne og finansselskaberne. Lav inflation giver regeringen råderum til at gennemføre flere lempelser, hvis det bliver nødvendigt.

I Brasilien har IMF nedsat sit vækstskøn med 0,5 %-point for 2014 til 1,8 %, da social uro forud for VM i fodbold og strammere pengepolitik dæmper udsigterne for økonomien. Brasilien skal afholde

parlamentsvalg i år, og udfaldet kan få stor betydning for økonomien og udviklingen på børsen. Det vurderes, at et regeringsskifte vil være positivt for markedet.

I Indien førte parlamentsvalget til et regeringsskifte. Det har skabt stor optimisme på det indiske aktiemarked, da den ny regering forventes at gennemføre nye markedsvenlige reformer til gavn for den økonomiske vækst i Indien.

Centralbankerne stadig i fokus

Den amerikanske forbundsbank, FED, er i færd med at nedtrappe sine markedsopkøb af obligationer med 10 mia. USD efter hvert FED-møde. Opkøbene forventes afviklet i efteråret. Det er forventningen i markedet, at FED forhøjer styringsrenten i 2. kvartal 2015, hvis inflationen som ønsket udviser stigende tendenser. FED er indtil videre afventende, da inflationen i USA er lav, og boligmarkedet har vist svaghedstegn.

I Europa har Den Europæiske Centralbank, ECB, nedsat sin styringsrente igen, da inflationen på 0,5 % p.a. er langt under målsætningen på 2 %. Indlånsrenten er for første gang nogensinde nu negativ på -0,1 %. ECB vil desuden stille billig likviditet til rådighed for finanssektoren og har samtidig tilkendegivet, at yderligere utraditionelle pengepolitiske tiltag kan komme på tale, hvis det anses for nødvendigt.

Højere oliepriser

Oliepriserne er efter en stabil periode igen begyndt at stige i juni, da de nye krigshandlinger i Irak har skabt bekymring om forsyningssikkerheden fra Mellemøsten.

Kursstigninger på de fleste aktiemarkeder

De fleste aktiemarkeder er steget i år, om end stigningerne på nogle markeder har været små. Verdensindekset målt i DKK steg 6,8 % i første halvår 2014. Aktiemarkederne er efter de seneste års kursstigninger historisk set dyrt prisfastsat, men aktierne begunstiges af en række forhold:

- Konjunkturerne er positive for virksomhedernes omsætning og indtjening.
- Alternativrenten på obligationer er lav på de fleste markeder.
- Virksomhederne tilgodeser i høj grad aktionærerne med udbetaling af høje udbytter og tilbagekøb af egne aktier.
- Virksomhederne har konsolideret sig efter finanskrisen med sunde balancer, så de er mere sikre og attraktive for aktionærerne.

Derfor har aktiemarkederne hidtil modstået den usikre situation i Ukraine så godt.

Det danske aktiemarked har sammen med det italienske marked klaret sig bedst i år pga. gode regnskaber og for Italiens vedkommende ny tillid til økonomien. Det russiske marked og rublen er faldet pga. udviklingen i Ukraine. Begge har dog rettet sig betydeligt siden lavpunkterne i marts måned. Det kinesiske marked blev negativt påvirket af lavere vækst, og det japanske marked tabte nogle af de store kursstigninger fra 2013. I USA har de dyre it- og biotekaktier tabt lidt af pusten, da selskaberne ikke helt kan leve op til de høje indtjeningsforventninger.

Brancheudvikling

I år har aktier i forsynings- og energibranchen givet de højeste afkast, mens telekom- og forbrugsaktier hidtil har givet de laveste afkast i 2014.

Lavere obligationsrenter

Den svage vækst, den lave inflation og forventninger om en langsom nedtrapning af FED's obligationsopkøb samt pengepolitisk lempelse i Europa har ført til et fald i de internationale obligationsrenter i 1. halvår.

Lavere renter i højrentelandene og på virksomhedsobligationer

I højrentelandene er renterne og merrenten faldet i år på trods af konflikten i Ukraine. Investorerne er igen blevet tiltrukket af de høje renter, så dårlige udsigter for enkelte Emerging Markets er gledet i baggrunden. Renten og merrenten på virksomhedsobligationer er også faldet i år. Den lave internationale rente får i høj grad investorerne til at efterspørge virksomhedsobligationer med høj rente.

Formueudvikling i 1. halvår 2014

Investorerne har vist en betydelig interesse for at investere gennem foreningen i 1. halvår 2014.

Foreningens samlede formue under forvaltning steg i halvåret med 75,9 mio. DKK til 401,6 mio. DKK. Foreningens to afdelinger har i april måned udbetalt 9,8 mio. DKK i udbytte til investorerne.

Tabel 1: Indre værdi, samlet værditilvækst^{*)} og udbytte pr. 30. juni 2014

Afdeling	Indre værdi	Afkast i procent						Udbytte for regnskabsåret		
		1. halvår 2014	1 år	3 år	5 år	7 år	10 år	2011	2012	2013
Aktier	125,75	6,69 %	13,63 %	-	-	-	-	0,00	0,00	1,60
Obligationer	107,49	4,16 %	5,71 %	-	-	-	-	0,00	4,00	4,50

^{*)} Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Udsigter for resten af 2014

Ved udgangen af 1. halvår er udsigterne for verdensøkonomien god, men den fornyede opblusning af krigen i Irak og konflikten i Ukraine er væsentlige usikkerhedsfaktorer. Vi venter, at begge konflikter forbliver regionale, og at betydningen for verdensøkonomien derfor bliver begrænset. Vi forventer, at amerikansk økonomi vil komme op i tempo efter den hårde vinter, hvilket også vil understøtte den globale økonomi. Vi forventer også, at FED vil nedtrappe sine obligationsopkøb nænsomt, men at det kan presse højrentelandene senere på året.

Vi forventer:

- At væksten i verdensøkonomien tiltager i resten af 2014
- At FED vil have afviklet sine obligationsopkøb i efteråret, mens Bank of Japan og Den Europæiske Centralbank fortsat vil føre en meget lempelig pengepolitik.

For de finansielle markeder kan det betyde:

- At aktierne på de modne markeder fortsat vil stige, da aktiemarkederne er attraktive i forhold til den lave rente
- At trenden på aktierne i EM-landene nu er vendt, så udviklingen her mindst kan matche de modne aktiemarkeder, da aktierne i EM-landene stadig er billige
- At renterne i de modne lande vil stige
- At rentespændene på højrenteobligationer vil blive indsnævret.

Udviklingen i Ukraine og Irak kan ændre billedet radikalt, især hvis konflikten i Ukraine breder sig til andre lande, eller hvis krigen i Irak truer olieklenderne mod syd og derved får olieprisen til at stige voldsomt.

Valg af bestyrelse og revisorer

På foreningens generalforsamling den 24. marts 2014 havde bestyrelsen foreslået genvalg af advokat Hans Lindum Møller og partner Svend Erik Kriby. De foreslåede kandidater blev alle valgt. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Hans Lindum Møller som formand og Niels Therkelsen som næstformand.

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab blev genvalgt som foreningens revisor.

Anvendt regnskabspraksis

Den anvendte regnskabspraksis i halvårsrapporten er uændret i forhold til den anvendte regnskabspraksis i seneste aflagte årsrapport. De vigtigste områder er gengivet under fællesnoter sidst i halvårsrapporten.

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
- Risici i relation til investeringsmarkederne
- Risici knyttet til investeringsbeslutningerne
- Risici i relation til drift af foreningerne
- Risici i relation til markedsføring

Risici knyttet til investors valg af afdeling

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det kan være en god ide at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver.

Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor ønsker at løbe med sin investering, og hvor lang tidshorizonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine beviser i en forening, bør man som udgangspunkt ikke investere i en afdeling med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på risikoskalaen).

Af den enkelte afdelings 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.

Lav risiko Typisk lavt afkast	1	2	3	4	5	6	7	Høj risiko Typisk højt afkast
----------------------------------	---	---	---	---	---	---	---	----------------------------------

En afdelings placering på risikoskalaen er bestemt af størrelsen af udsvingene i afdelingens afkast gennem de seneste fem år. Store udsving fører til en høj placering på risikoskalaen og små udsving til en lav placering. 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 mål eller et benchmark for den periode, hvor afdelingen ikke har historiske data.

Risici i relation til investeringsmarkederne

Risici i relation til markederne kan typisk opdeles i markeds-mæssige risici som eksempelvis påvirkning fra konjunkturer, politiske risici, valuta, renter m.v., som stammer fra den enkelte investering. Strategi Invest håndterer disse risici indenfor 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 egen og rådgiveres forventninger til fremtiden. Strategi Invest forsøger at opstille et realistisk fremtidsbillede af eksempelvis renteudvikling 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 Investeringsforeningen Strategi Invest.

Risici i forbindelse med drift af foreningen

Forvaltningen af Investeringsforeningen Strategi Invest sker ud fra princippet om en effektiv og sikker drift af foreningen. Der er indgået en aftale med Sydinvest Administration A/S, der har udarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange for at imødegå risici i forbindelse med driften. Sydinvest Administration 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 gør, 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.

Investeringsforeningen Strategi Invest er underlagt kontrol af Finanstilsynet og en lovpligtig revision. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet. Revisionen fremlægger konklusionen på deres gennemgange 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 markedsmæssige 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 udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og DKK. Ved investering i danske aktier er der ofte en indirekte valutarisiko, idet danske selskaber ofte konkurrerer med udenlandske selskaber.

I afdelinger, hvor vi kurssikrer mod DKK, er der kun en begrænset valutarisiko.

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, mange lande i Asien, Østeuropa og Afrika. Landene er typisk mere politisk ustabile. 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 de modne markeder.

For investorer 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 markedsmæssige 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 renteændring. Jo større varighed jo større kursændringer og dermed risiko vil en renteændring medføre. Varigheden indgår som et af de instrumenter risikoen i obligationsafdelingerne styres med.

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 foretrækker 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.

VÆSENTLIGE AFTALER

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 Time Invest A/S.

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 Sydinvest Administration A/S'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.

Aftale om administration

Foreningen har indgået aftale med Sydinvest Administration 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 Sydinvest Administration A/S og udbyderen af den enkelte ydelse. I henhold til vedtægterne fordeles omkostningerne i Sydinvest Administration A/S ud på de administrerede foreningers afdelinger.

Begivenheder efter halvårets afslutning

Der er frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingerne af halvårsrapporten.

Vigtig information

Denne halvårsrapport er i overensstemmelse med gældende praksis ikke revideret af foreningens revisor. Regnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med almindeligt anerkendte regnskabsprincipper. Rapporten har karakter af halvårsinformation til foreningens investorer. Foreningen har således indberettet supplerende regnskabsoplysninger til Finanstilsynet. Investorerne kan rekvirere oplysningerne på foreningens kontor.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende halvårsrapport for regnskabsperioden sluttende 30. juni 2014.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en retvisende beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at halvårsregnskaberne efter vores opfattelse giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Aabenraa, den 21. august 2014

Bestyrelse

Hans Lindum Møller
Formand

Niels Therkelsen
Næstformand

Peter Christian Jørgensen

Svend Erik Kriby

Linda Sandris Larsen

Direktion for Sydinvest Administration A/S

Eskild Bak Kristensen

AFDELINGSBERETNINGER OG HALVÅRSREGNSKABER 2014

Generel læsevejledning

Investeringsforeningen Strategi Invest består af 2 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i første halvår samt giver en status ultimo juni. I afdelingsberetningerne kommenteres afdelingernes resultat for første halvår 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, de generelle risici og foreningens risikostyring i afsnittet i ledelsens beretning for alle afdelinger i rapporten. 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.

Strategi Invest Aktier

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK006030830	Introduktionsdato	8. juli 2011
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	5
Benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder i 1. halvår 2014" side 3, "Formueudvikling i 1. halvår 2014" side 5 og "Risici" side 6 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.

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 Fund (ETF).

Risikoprofil

Afdelingen investeringer er sammensat ved investering i andre investeringsforeninger, 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 risikoskala 5.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 6,69 %. Alle afdelingens 14 underliggende investeringsforeninger bidrog med positive afkast. Bedst var SEBinvest Danske Aktier med et afkast på 18,32 %. Derudover leverede investeringerne i Blackrock World Healthscience, Nordea Invest Nordic Small Cap og Danske Invest Europa Højt Udbytte også et godt bidrag, idet alle steg med mere end 8,50 %.

Verdensindekset har givet et afkast på 6,8 % i 1. halvår. Det danske aktiemarked har sammen med Italien klaret sig bedst blandt de udviklede markeder pga. gode regnskaber og for Italiens vedkommende ny tiltro til den nyvalgte regering. Vækstudsigterne i USA og Europa er i bedring, og både den amerikanske centralbank, FED, og Den Europæiske Centralbank, ECB, fører fortsat en lempelig pengepolitik, der har resulteret i stigende aktiekurser. Det japanske aktiemarked har været ramt af kursfald pga. en stærkere yen og momsforhøjelsen i april, mens Emerging Markets (EM) har haft meget svingende aktiekurser i 1. halvår, primært som følge af den politiske uro i Ukraine.

Blandt sektorerne har energi- og forsyningselskaber performet bedst pga. stigende oliepriser, efter at uroen i Ukraine og krigshandlingerne i Irak har skabt øget bekymring om forsyningsikkerheden. Teknologi- og medicinalselskaber har også haft et godt afkast trods gevinsthjemtagning i internet- og biotekaktier, mens cykliske forbrugsaktier har leveret det svageste afkast pga. krævende indtjeningsforventninger til sektoren.

Markedsforventninger

Det er vores vurdering, at aktiemarkederne er fair vurderet, og at de vil stige yderligere, så længe centralbankerne holder renterne lave, og den økonomiske vækst er stærk nok til at øge virksomhedernes indtjening.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår, men med risiko for kursudsving undervejs.

Navn	Land	Værdipapirtype	Portefølleandel
Nordea Invest Stabile Aktier	Danmark	Investeringsbevis	19,81 %
BlackRock Global Funds - European Equity Income fu	Luxembourg	Investeringsbevis	11,81 %
Parvest Equity USA Small Cap	Luxembourg	Investeringsbevis	9,47 %
iShares Core S&P 500 ETF	USA	Exchange Traded Fund (ETF)	9,03 %
Parvest Equity Japan Small Cap	Luxembourg	Investeringsbevis	7,99 %
Danske Invest Europa Højt Udbytte	Danmark	Investeringsbevis	7,46 %
Danske Invest-Teknologi Fund	Danmark	Investeringsbevis	6,58 %
BlackRock World Healthscience	Luxembourg	Investeringsbevis	5,94 %
Danske Invest Nye Markeder	Danmark	Investeringsbevis	5,01 %
BNP Paribas L1 - Equity World Aqua	Luxembourg	Investeringsbevis	4,90 %

Strategi Invest Aktier – Halvårsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2014

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2014	1.1.-30.6.2013
Renter og udbytter		
Renter	2	1
Udbytter	3.168	1.211
I alt renter og udbytter	3.170	1.212
Kursgevinster og -tab		
Investeringsbeviser	9.182	6.160
Valutakonti	-7	-4
Handelsomkostninger ved løbende drift	-73	0
I alt kursgevinster og -tab	9.102	6.156
I alt indtægter	12.272	7.368
Administrationsomkostninger	-2.370	-1.611
Resultat før skat	9.902	5.757
Ikke-refunderbar udbytteskat	-12	0
HALVÅRETS NETTORESULTAT/ÅRETS NETTORESULTAT	9.890	5.757

BALANCE PR. 30. JUNI 2014

(i 1.000 DKK)	30.6.2014	31.12.2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.001	532
I alt likvide midler	4.001	532
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1	1
Noterede investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	89.413	73.322
Noterede investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	26.254	17.465
Unoterede investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	59.936	47.935
I alt kapitalandele	175.604	138.723
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	65	42
Mellemværende vedr. handelsafvikling	64	8.322
I alt andre aktiver	129	8.364
AKTIVER I ALT	179.734	147.619
PASSIVER		
Medlemmernes formue	175.385	140.380
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.102	1.735
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.247	5.504
I alt anden gæld	4.349	7.239
PASSIVER I ALT	179.734	147.619

Strategi Invest Aktier – Halvårsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2014	31.12.2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	139.476	117.513
Antal stk.	1.394.762	1.175.131
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	117.513	65.992
Emissioner i året	21.963	51.521
Indløsninger i året	0	0
I alt cirkulerende andele	139.476	117.513
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	140.380	67.876
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-1.880	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-113	0
Emissioner i året	26.894	59.473
Indløsninger i året	0	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	214	418
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-359
Overført til udlodning fra sidste år	-32	-226
Overført til udlodning til næste år	32	32
Foreslået udlodning	0	1.880
Overført fra resultatopgørelsen	9.890	11.286
I alt medlemmernes formue	175.385	140.380
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter		
Noterede investeringsbeviser	65,95 %	64,67 %
Unoterede investeringsbeviser og aktier i investeringsforvaltningsselskab	34,17 %	34,15 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	100,12 %	98,82 %
Andre aktiver/anden gæld	-0,12 %	1,18 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		
e. Formuens sammensætning		
Aktiebaserede investeringsbeviser	100,12 %	98,82 %
Aktier	0,00 %	0,00 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	-0,12 %	1,18 %
I alt	100,00 %	100,00 %

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2014	30.6.2013
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	9.890	5.757
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	139.476	84.360
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	175.385	94.622
Indre værdi pr. andel	125,75	112,16
Afkast ¹⁾	6,69 %	9,05 %
Omkostningsprocent	1,54 %	1,91 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	4,27 %	3,67 %
Sharpe Ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Strategi Invest Obligationer

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

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

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med halvårsrapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder i 1. halvår 2014" side 3, "Formueudvikling i 1. halvår 2014" side 5 og "Risici" side 6 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.

Investeringsprofil

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

Afdelingen investerer globalt i obligationer igennem investering i andre investeringsforeningsafdelinger samt direkte i danske stats- og realkreditobligationer.

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 danske stats- og realkreditobligationer samt en række investeringsbeviser med virksomheds- og højrentelandeobligationer som investeringsunivers opnås en stor risikospredning på investering og kapitalforvaltere.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 3.

Udvikling i halvåret

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 4,16 %. Alle afdelingens seks underliggende investeringsforeninger bidrog med positive afkast. Bedst var Sydinvest HøjrenteLande med et afkast på 8,38 %. Derudover leverede investeringerne i Nordea Invest Virksomhedsobligationer Højrente, som steg med 5,05 %, også et godt bidrag.

De internationale obligationsrenter faldt i 1. halvår. Obligationsmarkederne har givet pæne afkast pga. den meget lave inflation, den svage vækst og forventninger om en langsom nedtrapning af den amerikanske centralbanks, FED, opkøb af obligationer samt pengepolitiske lempelser i Europa. I Sydeuropa og højrentelandene er renterne og rentespændet i forhold til amerikanske statsobligationer faldet på trods af konflikten i Ukraine. Investorerne er blevet tiltrukket af de høje merrenter pga. aftagende inflationspres, og dårlige udsigter for enkelte Emerging Markets(EM); bl.a. Rusland er gledet i baggrunden. Merrenten på virksomhedsobligationer (investment grade) er faldet til et rekordlavt niveau i 1. halvår, hvilket sammen med få konkurser har fået investorerne til at efterspørge virksomhedsobligationer med høj rente.

Markedsforventninger

Det er vores vurdering, at rentespændet fortsat vil indsnævres, da der er en pæn merrente i højrentelande og på virksomhedsobligationer med høj rente, mens renten på danske stater og virksomhedsobligationer ikke længere er særlig attraktivt. Vi venter øget vækst, men fortsat lav inflation, og centralbankerne vil holde renterne lave.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår, men med risiko for kursudsving undervejs.

De 10 største positioner

Navn	Værdipapirtype	Porteføljeandel
Sydinvest HøjrenteLande Valuta	Investeringsbevis	18,52 %
Nordea Invest Virksomhedsobligationer Højrente	Investeringsbevis	17,87 %
Sparinvest High Yield Value Bonds	Investeringsbevis	15,40 %
Sydinvest HøjrenteLande	Investeringsbevis	9,79 %
3,00 % Nordea Kredit 01.10.2034	Obligation	4,14 %
2,00 % Nykredit 18nc 01.04.2018	Obligation	3,58 %
2,00 % Nykredit 011 A 01.10.2024	Obligation	3,57 %
2,00 % Nykredit 19NC 01.04.2019	Obligation	3,36 %
2,00 % Nykredit 01.04.2017	Obligation	3,21 %
2,00 % RD 21S 01.10.2029	Obligation	2,45 %

Strategi Invest Obligationer – Halvårsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2014

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2014	1.1.-30.6.2013
Renter og udbytter		
Renter	503	133
Udbytter	9.310	10.396
I alt renter og udbytter	9.813	10.529
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	910	23
Investeringsbeviser	-1.134	-14.192
Handelsomkostninger ved løbende drift	-57	-15
I alt kursgevinster og -tab	-281	-14.184
I alt indtægter	9.532	-3.655
Administrationsomkostninger	-1.424	-1.257
Resultat før skat	8.108	-4.912
Ikke-refunderbar udbytteskat	0	61
HALVÅRETS NETTORESULTAT/ÅRETS NETTORESULTAT	8.108	-4.851

BALANCE PR. 30. JUNI 2014

(i 1.000 DKK)	30.6.2014	31.12.2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	6.381	5.657
I alt likvide midler	6.381	5.657
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	79.790	27.112
I alt obligationer	79.790	27.112
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1	1
Noterede investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	139.302	156.041
I alt kapitalandele	139.303	156.042
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	403	266
Mellemværende vedr. handelsafvikling	711	9.432
I alt andre aktiver	1.114	9.698
AKTIVER I ALT	226.588	198.509
PASSIVER		
Medlemmernes formue	226.230	185.345
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	358	193
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	12.971
I alt anden gæld	358	13.164
PASSIVER I ALT	226.588	198.509

Strategi Invest Obligationer – Halvårsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2014	31.12.2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	210.463	172.193
Antal stk.	2.104.627	1.721.927
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	172.193	128.279
Emissioner i året	39.828	53.252
Indløsninger i året	-1.558	-9.338
I alt cirkulerende andele	210.463	172.193
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	185.345	144.904
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-7.748	-5.131
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-26	-123
Emissioner i året	42.104	59.419
Indløsninger i året	-1.689	-11.236
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	136	217
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-2.788
Overført til udlodning fra sidste år	-66	-25
Overført til udlodning til næste år	66	66
Foreslået udlodning	0	7.748
Overført fra resultatopgørelsen	8.108	-7.706
I alt medlemmernes formue	226.230	185.345
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter		
Noterede obligationer og investeringsbeviser	96,85 %	98,82 %
Unoterede finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	96,85 %	98,82 %
Andre aktiver/anden gæld	3,15 %	1,18 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	0,00 %	2,93 %
Obligationer 4-6 år	5,77 %	5,75 %
Obligationer 2-4 år	17,73 %	4,55 %
Obligationer 0-2 år	11,89 %	1,39 %
Obligationsbaserede investeringsbeviser	61,46 %	84,20 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,15 %	1,18 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Strategi Invest Obligationer – Halvårsregnskab 2014

NØGLETAL PR. 30. JUNI

	30.6.2014	30.6.2013
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	8.108	-4.851
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	210.463	154.320
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	226.230	163.676
Indre værdi pr. andel	107,49	106,06
Afkast ¹⁾	4,16 %	-2,72 %
Omkostningsprocent	0,70 %	0,81 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,78 %	1,79 %
Sharpe Ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-

¹⁾ Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Fællesnoter

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Halvårsrapporten for 2014 i Investeringsforeningen Strategi Invest er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Den anvendte regnskabspraksis i halvårsrapporten er uændret i forhold til den anvendte regnskabspraksis i seneste aflagte årsrapport. De vigtigste områder er gengivet i det følgende.

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.

Renteudgifter fra lån i depotselskab er realiseret i forbindelse med uafviklede handler.

Renter og udbytter af udenlandske værdipapirer medtages i resultatopgørelsen til den valutakurs, der er gældende på tidspunktet for modtagelsen. Periodiserede renter af udenlandske værdipapirer er beregnet på baggrund af den officielt noterede valutakurs på balancedagen.

Udbytter omfatter deklarerede danske og udenlandske aktieudbytter. Aktieudbytter indtægtsføres på det tidspunkt, udbyttet er vedtaget på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

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.

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

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger med videre 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 medlemmernes formue.

Administrationsomkostninger

Afdelingsdirekte omkostninger består af de omkostninger som direkte kan henføres til den enkelte afdeling.

Skat

Afdelingerne er ikke selvstændige skattepligtige.

Posten består alene af ikke-refunderbare rente- og udbytteskatter, som udenlandske skattemyndigheder tilbageholder i forbindelse med rente- og udbyttebetalinger.

Balance

Finansielle instrumenter (værdipapirer mv.)

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

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

Utrukne obligationer måles til nutidsværdien, men vil, såfremt tilbagediskonteringen er uvæsentlig for beløbsstørrelsen, blive målt til udtrækningskursen.

Unoterede værdipapirer måles til en skønnet værdi på balancedagen som udtryk for dagsværdi. Obligationer, der omsættes via det amerikanske marked for high yield bonds (OTC – Fixed Income Pricing System), indgår under noterede obligationer.

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi på balancedagen. Afledte finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering, måles til en beregnet dagsværdi på baggrund af de underliggende instrumenters officielt noterede kurser. Positiv dagsværdi af de afledte finansielle instrumenter indregnes under aktiver, og negativ dagsværdi indregnes under passiver.

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.

Optagne lån måles til dagsværdi.

Medlemmernes formue

Medlemmernes formue er specificeret i en 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

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber samt branchestandarder fra Investeringsfundsbranchen.

I halvårsrapporten indgår følgende nøgletal:

- Cirkulerende andele
- Indre værdi
- Afkast
- Benchmarkafkast
- Omkostningsprocent
- ÅOP
- Standardafvigelse
- Sharpe Ratio.

Cirkulerende andele

Afdelingens cirkulerende nominelle kapital per balancedagen.

Indre værdi

Indre værdi pr. andel beregnes som

Medlemmernes samlede formue/cirkulerende andele på balancedagen.

Afkast

I henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse beregnes afkastet i akkumulerende afdelinger som:
((Indre værdi på balancedagen/indre værdi primo året ÷ 1) x 100).

Benchmarkafkast

Afkastet for det benchmark som afdelingen kan sammenlignes med jf. tegningsprospektet.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten i afdelingerne beregnes som:

De samlede administrationsomkostninger/ den gennemsnitlige formue x 100.

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

ÅOP

ÅOP står for Årlige Omkostninger i Procent.

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 holdeperiode på syv år hos investor.

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

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.

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.

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