



Halvårsrapport 2015

Investeringsforeningen Strategi Invest

INDHOLDSFORTEGNELSE

FORENINGSOPLYSNINGER	2
LEDELSENS BERETNING	3
SÅDAN GIK DET DE FINANSIELLE MARKEDER	3
POSITIVE AFKAST	6
FORMUEUDVIKLING	6
UDSIGTER FOR RESTEN AF ÅRET	6
INVESTERINGSFORVALTNINGSSKABET SYDINVEST ADMINISTRATION A/S SOLGT	6
VALG AF BESTYRELSE OG REVISORER	7
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	7
RISICI	7
VÆSENTLIGE AFTALER	10
BEGIVENHEDER EFTER HALVÅRETS AFSLUTNING	10
VIGTIG INFORMATION	10
LEDELSESPÅTEGNING	11
AFDELINGSBERETNINGER OG HALVÅRSREGNSKABER	12
STRATEGI INVEST AKTIER	13
STRATEGI INVEST OBLIGATIONER	16
FÆLLESNOTER	20
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	20

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

Ledelsens beretning gælder for hele Investeringsforeningen Strategi Invest og for begge afdelinger i foreningen. Ledelsens beretning omfatter desuden alle afdelingsberetninger, som kan læses ved hver enkelt afdeling.

Sådan gik det de finansielle markeder

Positive og negative momenter i verdensøkonomien

Ved indgangen til året var der udsigt til en svag fremgang i den globale vækst. Det var ventet, at landene i Emerging Markets ville vise lavere vækstrater primært som følge af lavere vækst i Kina, Brasilien og Rusland. Blandt de modne økonomier var der forventninger om højere vækstrater i Europa og Japan, hvorimod verdens største økonomi, USA, ville have en vækstrate på niveau med resultatet for 2014. Ved halvåret kan vi konstatere, at disse forventninger et langt stykke af vejen er blevet indfriet for Emerging Markets (EM)-landene, Europa og Japans vedkommende. Dog har den amerikanske økonomi skuffet voldsomt i 1. kvartal, hvor den annualiserede kvartalsvækst er gjort op til -0,7 %. Dårligt vejr og havnestrejker er blandt de væsentligste forklaringer bag den svage udvikling, men det ændrer ikke på, at udlægget for året er svagt og gør det svært at realisere vækstrater som ventet ved årets indgang.

Den svagere vækst i USA er den væsentligste årsag til, at OECD har nedjusteret sine globale vækstforventninger for 2015 til 3,1 %, hvor væksten i 2014 var 3,3 %.

Tegn på fremgang i USA

Den amerikanske økonomi er udfordret af en stærkere dollar, som svækker amerikanske virksomheders konkurrenceevne. På trods af det antyder udviklingen på arbejdsmarkedet, at væksten vil tage fart i den resterende del af året. Der bliver i gennemsnit skabt flere end 200.000 jobs hver måned, hvilket har ført til, at arbejdsløsheden er faldet til 5,5 % af arbejdsstyrken i maj. Den amerikanske centralbank (FED) vurderer, at det er tæt på niveauet for fuld beskæftigelse i USA. Styringsrenten ventes på den baggrund at blive hævet i 2. halvår af 2015.

Fremgang i Japan

Momsforhøjelsen i 2014 var stærkt medvirkende til en negativ vækst sidste år. I starten af i år har den japanske økonomi fået positive impulser i form af en svagere yen, faldende energipriser og stigende reallønninger. Den annualiserede kvartalsvækst på 3,9 % i 1. kvartal skal ses i dette positive lys, og væksten forventes derfor at falde til lavere niveauer senere på året. En for lav inflation tæt på nul udgør fortsat et stort problem for Japan, hvorfor en særdeles lempelig pengepolitik med massive opkøb i obligationsmarkedet vil fortsætte i lang tid, indtil det lykkes at få inflationen og forventningerne hertil op på niveauer omkring 2 %.

Optimisme i Europa

Den europæiske økonomi har efter flere års stagnation vist stærke takter i starten af 2015. Lavere energi- og råvarepriser samt en svækket euro har givet grobund for optimisme hos virksomheder og forbrugere. Hertil kommer, at Den Europæiske Centralbank (ECB) i februar annoncerede et gigantisk opkøbsprogram i obligationsmarkedet med virkning fra marts. Herefter vil ECB købe obligationer for 60 mia. euro hver måned frem til september 2016. Sigtet er bl.a. gennem det øgede udbud af euro at svække euroen. Det vil både styrke de europæiske virksomheders konkurrenceevne og gøre importvarer dyrere, hvilket alt andet lige vil få inflationen til at stige. Eurozonen præsterede en annualiseret kvartalsvækst på 2,9 % i 1. kvartal.

Tilbagegang på Emerging Markets

I Kina blev væksten i 1. kvartal i år opgjort til 7 % målt på årsbasis. Det er den laveste vækst i de seneste seks år. Det harmonerer dog ganske godt med den kinesiske regerings målsætning om at dreje den økonomiske aktivitet mod indenlandsk forbrug og investeringer frem for en stor satsning på eksport. Det er en træg proces, som det tager lang tid at gennemføre. Derfor har de kinesiske myndigheder søgt at afbøde eventuelle tilbageslag i den kinesiske økonomi med forskellige tiltag herunder en lempelse af pengepolitikken.

Rusland er i starten af 2015 ramt af sanktioner, som især har ramt investeringsaktiviteten, og den svækkede rubel i 2014 har ført til en markant stigning i inflationen. Konsekvensen heraf har været faldende reallønninger og privatforbrug. Den annualiserede kvartalsvækst blev i 1. kvartal opgjort til -5,0 %. Styringsrenten blev hævet til 17 % i 2014 for at stoppe faldet i rublen. I 1. halvår af 2015 er det lykkedes ad flere omgange at sænke styringsrenten til 12,5 % i takt med, at rublen er blevet styrket igen, og inflationen har været faldende.

Stigende oliepriser i 1. halvår baner sammen med en tilsyneladende bedring i de internationale relationer vejen for et svagt opsving senere på året.

Indien har udviklet sig til en af de hurtigst voksende økonomier i verden. Væksten er primært drevet af privat og offentligt forbrug. I 1. kvartal 2015 er væksten opgjort til 6,1 % i forhold til samme kvartal året før. Reformtempoet har tabt momentum efter valget af Narendra Modi til premierminister i 2014, men potentialet er fortsat stort. Udbygning af infrastrukturen er et område, som for alvor kan medvirke til at udløse det store potentiale i indisk økonomi.

Brasilien lider under dårlige offentlige finanser, høj inflation og deraf følgende stigende styringsrenter. Hertil kan tilføjes, at korrupsionsanklager rettet mod det statslige olieselskab Petrobras tynger landet og dets ledelse. De høje renter og realrenter og usikre politiske vilkår er medvirkende til, at investeringsaktiviteten er for lav i Brasilien. Præsident Dilma Rousseff fik forlænget sit mandat i oktober 2014. Situationen er den, at de økonomiske udfordringer ikke er blevet mindre efter valget. Den svækkede real giver håb om, at eksporten kan blive styrket og dermed på et senere tidspunkt bidrage til den økonomiske vækst.

Ukraine og Grækenland

Udviklingen i Ukraine efter Ruslands annektering af Krim-halvøen var et af de store usikkerhedsmomenter i 2014. En våbenhvile mellem parterne har været med til at nedtone konflikten i avisernes overskrifter. Det betyder ikke, at konflikten ikke kan blusse op igen med negative konsekvenser for de finansielle markeder.

Ved valget i Grækenland fik partiet SYRIZA flest stemmer. Partiet var gået til valg på at få lempet vilkårene for den græske gæld. Siden har der været usikkerhed om viljen til at tilbagebetale landets enorme gæld. Bl.a. på den baggrund har Grækenland fået nedjusteret sin kreditrating hos ratingbureauet Standard & Poor's til CCC+, hvilket er en meget ringe rating og et udtryk for en overhængende konkursrisiko. I skrivende stund er det lykkedes for de græske myndigheder at overholde tidsfristerne for overholdelse af landets betalingsforpligtelser. Fremadrettet eksisterer usikkerheden fortsat, hvilket bl.a. kan aflæses i den store stigning i renterne på græske statsobligationer. Spørgsmålet om Grækenlands fremtidige EU-tilhørsforhold er fortsat åbent. En eventuel udtræden ventes dog ikke at give anledning til så store negative konsekvenser for de finansielle markeder, som tidligere forventet, fordi markederne har haft god tid til at vænne sig til tanken.

Råvarepriserne

Råvarepriserne har generelt været faldende, hvilket kan forklares ved de svagere vækstudsigter. Dog er olienprisen målt i USD steget ca. 15 % i 1. halvår efter det meget store prisfald i slutningen af 2014. Derimod er andre fossile brændstoffer som kul og naturgas fortsat med at falde i pris. Det har også været trenden i fødevarerpriserne og priserne på industrielle metaller.

Op og ned på obligationsmarkederne

Obligationsmarkederne har gennemgået to faser i 1. halvår af 2015. Frem til midten af april var kurserne på statsobligationer fra de toneangivende markeder stigende og renterne dermed faldende. Herefter er renterne steget ganske voldsomt, så de nu ligger højere end ved starten af året. De stigende renter er en konsekvens af, at de var kommet ned på historisk lave niveauer bl.a. som følge af faldende inflationsforventninger. Schweiz udstedte eksempelvis i starten af april en ti-årig statsobligation med negativ rente. Stigende oliepriser har stoppet faldet i inflationen, og de efterfølgende rentestigninger kan ses som et udtryk for, at inflationsforventningerne er begyndt at stige igen.

Blandet udvikling for højrenteobligationer

Renterne på virksomhedsobligationer med den bedste betalingsevne og ratingen Investment Grade er mest påvirkelige over for ændringer i statsrenterne. Denne aktivklasse har derfor oplevet stigende renter. Hertil kommer, at merrenten i forhold til statsobligationer er blevet udvidet. Virksomhedsobligationer med en ringere betalingsevne, som også kaldes High Yield, har oplevet, at merrenten i forhold til statsobligationer har virket som en stødpude mod stigningerne i statsrenterne. Derfor har renterne på denne type obligationer kunnet falde i 1. halvår.

Renten på obligationer fra højrentelandene er steget for obligationer udstedt i lokal valuta, hvorimod renten på obligationer udstedt i hård valuta som eksempelvis USD har været mere uforandret. Obligationerne i lokal valuta har nydt godt af, at de fleste af valutaerne er blevet styrket over for euroen og danske kroner.

Kronen udsat for spekulation

Euroen og kronen er blevet svækket over for de fleste valutaer. En svagere økonomisk udvikling i forhold til resten af verdenen og det øgede udbud af euro som følge af ECB's opkøbsprogram i obligationsmarkedet kan forklare denne udvikling. Blandt de få undtagelser skiller Brasilien og Tyrkiet sig ud med svækkelser af deres valutaer i underkanten af 10 % over for USD.

Den store begivenhed på valutamarkedet i 1. halvår var den schweiziske centralbanks beslutning om at lade CHF flyde i januar. Det førte til en markant styrkelse af valutaen. Siden 2011 har den schweiziske centralbank haft som målsætning, at CHF ikke måtte koste mere end 1,20 euro. Den schweiziske valuta har længe været betragtet som en sikker havn. Efter den markante styrkelse af CHF og negative renter er det ikke længere så oplagt at placere sine penge i Schweiz. Herefter blev fokus vendt mod Danmark og kronens tilknytning til euroen. Det er forkert at sammenligne kronen med schweizerfrancen, idet kronen indgår i det snævre udsvingsbånd i ERM II på $\pm 2\frac{1}{4}\%$ i forhold til centralkursen over for EUR. I ERM II har både Danmarks Nationalbank og ECB forpligtelse til at holde valutaerne inden for udsvingsbåndet. Det lykkedes for Danmarks Nationalbank at forsvare kronen gennem rentenedsættelser og massiv intervention i valutamarkedet.

Kursstigninger på aktiemarkedene

Aktiemarkedene har nydt godt af meget lave renter og en fornuftig indtjening i virksomhederne. De lave renter betyder, at den forventede større fremtidige indtjening hos virksomhederne får vægt i dagens kurser. Målt i forhold til historiske gennemsnit kan aktierne derfor synes dyre på de nuværende niveauer, men set i forhold til alternativerne på obligationsmarkedene er aktierne billige. De lave renter har også betydet, at risikovilligheden hos investorerne har været høj. Investorerne har i jagten på merafkast presset risikopræmierne på aktier ned, hvilket har været understøttende for aktiekurserne.

Danske aktier har igen været blandt de bedste aktiemarkeder i 1. halvår kun overgået af det russiske, som har nydt godt af en styrkelse af rublen. De kinesiske aktier har også klaret sig godt. Her har det især været det indenlandske aktiemarked i Shanghai, som har påkaldt sig en del opmærksomhed. Kursstigningerne på de såkaldte A-aktier i Shanghai har været langt større end på aktiemarkedet for H-aktier i Hongkong. Det var ventet, at prissætningen på A-aktier og H-aktier ville tilnærme sig hinanden, efter at udlandet fik adgang til markedet i november sidste år, og fastlandskineserne samtidig fik adgang til markedet i Hongkong. Shanghai-markedet har været præget af mange investeringer for lånte midler. Disse investeringer har presset de i forvejen høje kurser i Shanghai op i forhold til Hongkong, således at mange selskaber i Shanghai handler med betydelige og stigende præmier i forhold til pendanterne i Hongkong.

I den anden af afkastspekteret befinder Brasilien sig. Aktiemarkedet her har givet et negativt afkast som følge af stigende renter, faldende råvarepriser og en svækket valuta. Hertil kommer, at mange investorer nærer en vis mistillid til den siddende regering og dens ageren over for aktiemarkedet.

Det amerikanske aktiemarked har med beskedne stigninger i aktiekurserne ikke gjort meget væsen af sig i år. USA har været præget af en svag økonomisk start på året og forventninger om forhøjelse af styringsrenten senere på året. Styrkelsen af USD over for euroen og dermed den danske krone har bevirket, at markedet i dansk regning alligevel har budt på en tocifret kursstigning. Europa kan også byde på tocifrede kursstigninger ledt an af en stærkere økonomisk udvikling og den massive pengeudpumpning fra ECB. Næst efter Danmark følger Italien som det bedste aktiemarked i Europa.

Japanske aktier har med et afkast på mere end 20 % i 1. halvår været blandt de positive overraskelser i år. Markedet nyder godt af en stabilisering af økonomien, pengeudpumpningen fra centralbanken, den svage yen og de lave oliepriser. Virksomhederne har på den baggrund kunnet vise en stærk fremgang i profitabiliteten. Øget fokus på aktionærene med større udbetalinger af udbytte og aktietilbagekøbsprogrammer har løftet prissætningen på japanske aktier.

Sektorudvikling

Selskaberne inden for farmaci og cyklisk forbrug har klaret sig bedst i 1. halvår og sektorerne energi og forsyning har klaret sig dårligst.

Positive afkast

Den positive udvikling på de fleste af verdens aktiebørser og det markante rentefald førte til, at begge afdelinger gav positive afkast.

I 1. halvår opnåede afdeling Aktier et afkast på 10,97 %, mens afdeling Obligationer opnåede et afkast på 0,33 %

Formueudvikling

Investorerne viste stigende interesse for at investere gennem foreningen i 1. halvår 2015.

Foreningen samlede formue under forvaltning steg i halvåret med 0,2 mio. DKK til 419,1 mio. DKK.

Foreningens to afdelinger har i april måned udbetalt 25,8 mio. DKK i udbytte til investorerne.

Udsigter for resten af året

Ved udgangen af 1. halvår er udsigterne for verdensøkonomien forholdsvis gode. Efter et relativt svagt udlæg for den amerikanske økonomi er der begrundet håb om øget vækst i 2. halvår. Europæisk økonomi er understøttet af en bedret konkurrenceevne, lave renter, rigelig likviditet og stigende forbrugertillid. Det samme gør sig gældende i Japan, hvor vi forventer, at de positive momenter fra 1. halvår vil fortsætte.

I landene fra Emerging Markets forventer vi en stabilisering af væksten i 2. halvår. Det gælder især for Kinas og Indiens vedkommende. Den russiske økonomi ventes gradvist at få det bedre med positive vækstrater i 2. halvår som resultat. Brasilien er fortsat udfordret, men der er håb om svag fremgang i 2. halvår.

Vi forventer, at centralbankerne i Europa og Japan fortsat vil have en lempelig pengepolitik med lave styringsrenter og rigelig likviditet skabt af store opkøb af statsobligationer i markedet. Derimod forventer vi, at FED vil hæve sin styringsrente i 2. halvår. Det er et naturligt skridt, efter at centralbanken stoppede likviditetstilførslen gennem opkøb i obligationsmarkedet i oktober 2014. Styrken i amerikansk økonomi tilsiger, at epoken med en meget lempelig pengepolitik nærmer sig sin afslutning.

De største risici til de overordnede forventninger knytter sig til Grækenlands fremtidige rolle i Europa, hvor en græsk udtræden af eurosamarbejdet bestemt ikke kan udelukkes. Krisen i forholdet mellem Ukraine og Rusland på den ene side og Rusland og resten af den vestlige verden på den anden side kan blusse op igen med negative konsekvenser for vækstudsigterne især i Europa.

Vi forventer en stigende tendens i statsrenterne på de modne obligationsmarkeder, men de ventes stadig at være lave set i et historisk perspektiv. Investorerne vil derfor fortsat have et incitament til at afsøge områder, hvor de kan opnå et højere afkast som f.eks. på højrenteobligationer. Merrenten på højrenteobligationer i forhold til statsrenterne ventes i et vist omfang at kunne virke som en stødpude mod stigningerne i statsrenterne.

Centralbankerne i Europa og Japan vil fortsætte med at øge udbuddet af EUR og JPY gennem deres køb af statsobligationer. Det ventes at føre til en svækkelse af disse valutaer over for USD. Generelt forventer vi ikke, at valutaerne fra Emerging Markets skal styrkes over for USD, men det kan meget vel blive tilfældet over for EUR som følge af den forventede svækkelse af denne valuta.

På trods af stigende renter i slutningen af halvåret fremstår aktiemarkedene attraktivt prisfastsat. Vækstforventningerne forventes at give anledning til en stærkere indtjening i virksomhederne. Det er baggrunden for forventningen om moderate stigninger på aktiemarkedene i 2. halvår. Aktier fra Emerging Markets forekommer målt på forskellige nøgletal billige i forhold til de modne markeder. Da væksten samtidig er højere her end på de modne markeder, forventes Emerging Markets-aktierne at klare sig bedre end aktierne fra de modne markeder. Risikoen for højere renter vil ligesom i 1. halvår i perioder kunne forårsage svagere aktiemarkeder.

Investeringsforvaltningsselskabet Sydinvest Administration A/S solgt

På generalforsamlingen den 23. marts 2015 blev det besluttet at sælge investeringsforvaltningsselskabet Sydinvest Administration A/S til Sydbank A/S. Selskabet var ejet af de investeringsforeninger, som selskabet administrerer, herunder også investeringsforeningen Sydinvest. Salget blev gennemført med virkning fra 31.

marts 2015. Salgsprisen blev i aktieoverdragelsesaftalen fastsat til 45,38 mio. kr. dog under forudsætning af, at egenkapitalen ikke ændres i første kvartal 2015. Efterfølgende er der foretaget en reduktion af salgsprisen med 1,33 mio. kr. som følge af et fald i egenkapitalen. Den endelige salgspris blev således 44,05 mio. kr.

Valg af bestyrelse og revisorer

På foreningens generalforsamling den 23. marts 2015 havde bestyrelsen foreslået genvalg af lektor Linda Sandris Larsen, direktør Niels Therkelsen og direktør Peter Jørgensen. 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 i relation 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 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 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 ISI.

Risici i forbindelse med 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 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.

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 investeringsforeningen.

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 markeds-mæssige 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 euroen.

I afdelinger, hvor vi kurssikrer mod euro, 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)

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

Nedenfor beskrives de væsentligste aftaler, som foreningen eller foreningens investeringsforvaltningsselskab på foreningens vegne har indgået. De aktuelle satser fremgår altid af foreningens tagningsprospekt.

Aftale om administration

Foreningen har indgået aftale med Investeringsforvaltningsselskabet Sydinvest Administration A/S (SIA) om, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., Finanstilsynets retningslinjer, foreningens vedtægter og anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger. Desuden udfører selskabet informations- og markedsføringsopgaver for foreningen.

Som honorar herfor betaler hver afdeling et administrationshonorar beregnet ud fra afdelingens gennemsnitlige formue. Satserne fremgår af afdelingernes gældende prospekter, der kan findes på foreningens hjemmeside. Omkostningerne indgår i afdelingernes administrationsomkostninger under posten "Fast administrationshonorar".

Eventuelle yderligere omkostninger til væsentlige, særlige opgaver pålagt af myndigheder, bestyrelsen eller generalforsamlingen betales direkte af den eller de berørte afdelinger.

Aftale om depotselskabsfunktion

Foreningen har indgået aftale med Sydbank A/S om, at denne som depotselskab forvalter og opbevarer foreningens finansielle aktiver (formuen) særskilt 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.

Som honorar herfor betaler hver afdeling et honorar beregnet ud fra afdelingens gennemsnitlige formue. Satserne fremgår af afdelingernes gældende prospekter, der kan findes på foreningens hjemmeside.

Aftale om formidling og porteføljerådgivning

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 SIA's investeringsafdeling udarbejder investeringsstrategien for foreningens afdelinger 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.

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 2015.

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 2015

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

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" side 3, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 7 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 Funds (ETF).

Risikoprofil

Afdelingens investeringer er sammensat ved investering i andre investeringsforeninger 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 risikoskala 5.

Udvikling

Afdelingen gav i 1. halvår et afkast på 10,97 %, hvilket er på linje med det globale aktieindeks. Afdelingen har ikke noget benchmark, men målsætningen er over en treårig periode at opnå et afkast, som svarer til eller overstiger afkastet på verdensmarkedsindekset for aktier, men med en lavere risiko målt på afkastudsvingene.

Første halvår har haft stigende aktiekurser verden over med et godt afkast på europæiske aktier, og det amerikanske aktieindeks lukkede tæt på all-time-high med de største stigninger i Pharma og IT.

De globale aktiemarkeder har klaret sig godt som følge af en ekstrem lempelig pengepolitik fra verdens centralbanker og bedre økonomiske udsigter i de udviklede lande. Europa har i 1. halvår oplevet en betydelig forbedring i den økonomiske vækst drevet af et stigende privatforbrug, og vi har set et stærkere arbejdsmarked i USA, som er den vigtigste parameter for centralbankens pengepolitik.

Nye Markeder har haft meget svingende aktiekurser, hvor Latinamerika på trods af stigende oliepriser har set faldende kurser. Med lavere økonomisk vækst i Kina fører centralbanken en lempelig pengepolitik, og økonomien ser ud til at foretage en "blød landing", hvilket har resulteret i store kursstigninger.

Markedsforventninger

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår på niveau med det globale aktieindeks, men der er risiko for store kursudsving undervejs. Det er vores vurdering, at aktiemarkederne er attraktivt vurderet, og at de vil stige så længe, den økonomiske vækst er stærk nok til at øge virksomhedernes indtjening, givet at Den Europæiske Centralbank gennemfører sit planlagte opkøb af obligationer, og at den amerikanske centralbank hæver renten i et moderat tempo.

De 10 største positioner

Navn	Land	Værdipapirtype	Porteføljeandel
iShares Core S&P 500 ETF	USA	ETF	18,10 %
Nordea Invest Stabile Aktier	Danmark	Investeringsbevis	17,21 %
BlackRock Global Funds	Luxembourg	Investeringsbevis	13,66 %
Sparinvest INDEX Globale Aktier Min. Risiko	Danmark	Investeringsbevis	9,19 %
Parvest Equity USA Small Cap	Luxembourg	Investeringsbevis	6,74 %
SEBinvest Europa Small Cap	Danmark	Investeringsbevis	6,46 %
Danske Invest-Teknologi Fund	Danmark	Investeringsbevis	5,35 %
Carnegie WorldWide Asien	Danmark	Investeringsbevis	4,86 %
Parvest Equity Japan Small Cap	Luxembourg	Investeringsbevis	4,13 %
BlackRock World Healthscience	Luxembourg	Investeringsbevis	3,80 %

Strategi Invest Aktier – Halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	-3	2
Udbytter	6.253	3.168
I alt renter og udbytter	6.250	3.170
Kursgevinster og -tab		
Investeringsbeviser	20.457	9.182
Valutakonti	16	-7
Øvrige aktiver/passiver	1	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	-59	-73
I alt kursgevinster og -tab	20.415	9.102
I alt indtægter	26.665	12.272
Administrationsomkostninger	-4.312	-2.370
Resultat før skat	22.353	9.902
Ikke-refunderbar udbytteskat	-52	-12
NETTORESULTAT	22.301	9.890

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	3.963	3.094
I alt likvide midler	3.963	3.094
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1
Noterede investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	116.432	101.619
Noterede investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	48.219	86.995
Unoterede investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	54.017	6.455
I alt kapitalandele	218.668	195.070
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	233	0
I alt andre aktiver	233	0
AKTIVER I ALT	222.864	198.164
PASSIVER		
Medlemmernes formue	220.194	195.684
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.574	2.401
Mellemværende vedr. handelsafvikling	96	79
I alt anden gæld	2.670	2.480
PASSIVER I ALT	222.864	198.164

Strategi Invest Aktier – Halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	158.051	141.679
Antal stk.	1.580.515	1.416.793
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	141.679	117.513
Emissioner i året	19.633	27.666
Indløsninger i året	-3.261	-3.500
I alt cirkulerende andele	158.051	141.679
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	195.684	140.380
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-20.402	-1.880
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-608	-113
Emissioner i året	27.759	34.557
Indløsninger i året	-4.739	-4.465
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	199	266
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-1.136
Overført til udlodning fra sidste år	-34	-32
Overført til udlodning til næste år	34	34
Foreslået udlodning	0	20.402
Overført fra resultatopgørelsen	22.301	7.671
I alt medlemmernes formue	220.194	195.684
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter		
Noterede investeringsbeviser	74,78 %	96,39 %
Unoterede investeringsbeviser og aktier i investeringsforvaltningsselskab	24,53 %	3,30 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	99,31 %	99,69 %
Andre aktiver/anden gæld	0,69 %	0,31 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Formuens sammensætning		
Aktiebaserede investeringsbeviser	99,31 %	99,69 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,69 %	0,31 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

NØGLETAL PR. 30. JUNI

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	30.6.2014
Halvårets nettoresultat	22.301	9.890
Cirkulerende andele nominelt	158.051	139.476
Medlemmernes formue	220.194	175.385
Indre værdi pr. andel	139,32	125,75
Afkast *)	10,97 %	6,69 %
Omkostningsprocent *)	1,92 %	1,54 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	3,46 %	4,27 %
Sharpe Ratio (3 år)	0,62	-
Standardafvigelse (3 år)	3,86	-

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelig med tilsvarende afkast i årsrapporten opgjort på årsbasis

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" side 3, "Formueudvikling" side 6 og "Risici" side 7 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 højrentelandsobligationer 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

Afdelingen gav i 1. halvår et afkast på 0,33 %, hvilket er på niveau med forventningerne ved årets start. Afdelingen har ikke noget benchmark, men målsætningen er at opnå et afkast, der over tid svarer til eller overstiger afkastet på danske statsobligationer.

Efter konstant faldende renter til et nyt historisk lavpunkt i april med negative renter på lange statsobligationer vendte renteudviklingen markant i Europa pga. øget frygt for inflation. Risikofyldte obligationer har til gengæld leveret et attraktivt afkast pga. øget likviditet fra centralbankerne og moderat vækst.

Den "græske tragedie" og det meget lave renteniveau har sammen med Den Europæiske Centralbanks, ECB, opkøb af obligationer ført til øget volatilitet på obligationer. En statsbankerot vil ramme andre kriseramte lande i Europa og føre til faldende renter i Tyskland og Danmark, der vil være tilflugtssteder.

Tyskland og resten af Nordeuropa har i 1. halvår oplevet en betydelig forbedring i den økonomiske vækst drevet af et stigende privatforbrug. På trods af svækkede makroøkonomiske nøgletal har vi set et stærkere arbejdsmarked i USA, som er den vigtigste parameter for inflation og centralbankens pengepolitik.

Markedsforventninger

Med forventning om, at ECB gennemfører sit opkøb af europæiske obligationer, og at den amerikanske centralbank (FED) hæver renten i et moderat tempo, forventer vi, at afdelingen giver et positivt afkast i 2. halvår, på niveau med markedsudviklingen, men med risiko for store kursudsving undervejs.

Vi venter endvidere, at rentespændene fortsat vil indsnævres, da der er en pæn merrente på virksomhedsobligationer og obligationer i højrentelands, mens renten på stats- og realkreditobligationer ikke er særlig attraktiv.

De 10 største positioner

Navn	Værdipapirtype	Porteføljeandel
Nordea Invest Virksomhedsobligationer Højrente	Investeringsbevis	19,62 %
Danske Invest Select Global High Yield	Investeringsbevis	14,29 %
Sydneyinvest HøjrenteLande	Investeringsbevis	10,82 %
1,38 % US Treasury 31.03.2020	Obligation	5,35 %
2,00 % RD 21S 01.10.2029	Obligation	4,37 %
2,00 % Nykredit 18nc 01.04.2018	Obligation	4,06 %
2,00 % Nykredit 19NC 01.04.2019	Obligation	3,80 %
2,00 % Nykredit 011 A 01.10.2024	Obligation	3,69 %
2,00 % Nykredit 01.04.2017	Obligation	3,63 %
3,00 % Nordea Kredit 01.10.2034	Obligation	3,16 %

Strategi Invest Obligationer – Halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	915	503
Udbytter	2.451	9.310
I alt renter og udbytter	3.366	9.813
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-2.631	910
Investeringsbeviser	1.349	-1.134
Valutakonti	-54	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	-11	-57
I alt kursgevinster og -tab	-1.347	-281
I alt indtægter	2.019	9.532
Administrationsomkostninger	-1.119	-1.424
NETTORESULTAT	900	8.108

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.605	1.913
I alt likvide midler	4.605	1.913
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	95.374	85.787
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	10.599	0
I alt obligationer	105.973	85.787
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1
Noterede investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	88.948	134.998
I alt kapitalandele	88.948	134.999
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	592	683
I alt andre aktiver	592	683
AKTIVER I ALT	200.118	223.382
PASSIVER		
Medlemmernes formue	198.866	223.192
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	219	184
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.033	6
I alt anden gæld	1.252	190
PASSIVER I ALT	200.118	223.382

Strategi Invest Obligationer – Halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	192.309	211.924
Antal stk.	1.923.095	2.119.242
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	211.924	172.193
Emissioner i året	1.385	43.789
Indløsninger i året	-21.000	-4.058
I alt cirkulerende andele	192.309	211.924
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	223.192	185.345
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-4.874	-7.748
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	49	-26
Emissioner i året	1.461	46.336
Indløsninger i året	-21.932	-4.370
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	70	134
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-918
Overført til udlodning fra sidste år	-63	-66
Overført til udlodning til næste år	63	63
Foreslået udlodning	0	4.874
Overført fra resultatopgørelsen	900	-432
I alt medlemmernes formue	198.866	223.192
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter		
Noterede obligationer og investeringsbeviser	98,02 %	98,92 %
Unoterede finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	98,02 %	98,92 %
Andre aktiver/anden gæld	1,98 %	1,08 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	5,26 %	4,18 %
Obligationer 4-6 år	6,79 %	5,40 %
Obligationer 2-4 år	24,61 %	19,57 %
Obligationer 0-2 år	10,90 %	8,66 %
Obligationsbaserede investeringsbeviser	50,46 %	59,04 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	1,98 %	3,15 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Strategi Invest Obligationer – Halvårsregnskab

NØGLETAL PR. 30. JUNI

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	30.6.2014
Halvårets nettoresultat	900	8.108
Cirkulerende andele nominelt	192.309	210.463
Medlemmernes formue	198.866	226.230
Indre værdi pr. andel	103,41	107,49
Afkast *)	0,33 %	4,16 %
Omkostningsprocent *)	0,51 %	0,70 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,38 %	1,78 %
Sharpe Ratio (3 år)	1,94	-
Standardafvigelse (3 år)	7,57	-

*) Disse nøgletal er opgjort for halvåret og er derfor ikke sammenlignelig med tilsvarende afkast i årsrapporten opgjort på årsbasis

Fællesnoter

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Halvårsrapporten 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.

Udbytter omfatter deklarerede danske og udenlandske aktieudbytter. 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 lån i depotselskab er realiseret i forbindelse med uafviklede handler.

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

Foreningen betaler et fast administrationshonorar.

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.

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.