

# Årsrapport 2013

Investeringsforeningen Strategi Invest



# INDHOLDSFORTEGNELSE

<b>FORENINGSOPLYSNINGER</b>	<b>2</b>
<b>LEDELSENS BERETNING</b>	<b>3</b>
<b>SÅDAN GIK DET DE FINANSIELLE MARKEDER I 2013</b>	<b>3</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>6</b>
<b>FORMUEUDVIKLING I 2013</b>	<b>7</b>
<b>MARKEDSFORVENTNINGER TIL 2014</b>	<b>7</b>
<b>FORRETNINGSUDVIKLING</b>	<b>8</b>
<b>RISICI</b>	<b>10</b>
<b>VÆSENTLIGE AFTALER</b>	<b>12</b>
<b>BESTYRELSE OG DIREKTION</b>	<b>14</b>
<b>LEDELSESPÅTEGNING</b>	<b>15</b>
<b>DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER</b>	<b>16</b>
<b>PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET</b>	<b>16</b>
<b>UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN</b>	<b>16</b>
<b>AFDELINGSBERETNINGER OG ÅRSREGNSKABER 2013</b>	<b>17</b>
<b>STRATEGI INVEST OBLIGATIONER</b>	<b>18</b>
<b>STRATEGI INVEST AKTIER</b>	<b>24</b>
<b>FÆLLESNOTER</b>	<b>30</b>
<b>ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS</b>	<b>30</b>
<b>HONORERING AF REVISION, BESTYRELSE OG DIREKTION</b>	<b>34</b>

## Foreningsoplysninger

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

Hjemmeside  
Reg.nr.(Finanstilsynet)  
CVR-nummer

[www.strategiinvest.dk](http://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

### Depotselskab

Sydbank A/S  
Peberlyk 4  
6200 Aabenraa

### Revision

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

### Investeringsrådgivning

TimeInvest A/S  
Park Allé 295  
2605 Brøndby

## Ledelsens beretning

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 regnskaber.

## Sådan gik det de finansielle markeder i 2013

Positiv udvikling i de modne lande. Emerging Markets skuffede i 2013.

### God udvikling i USA

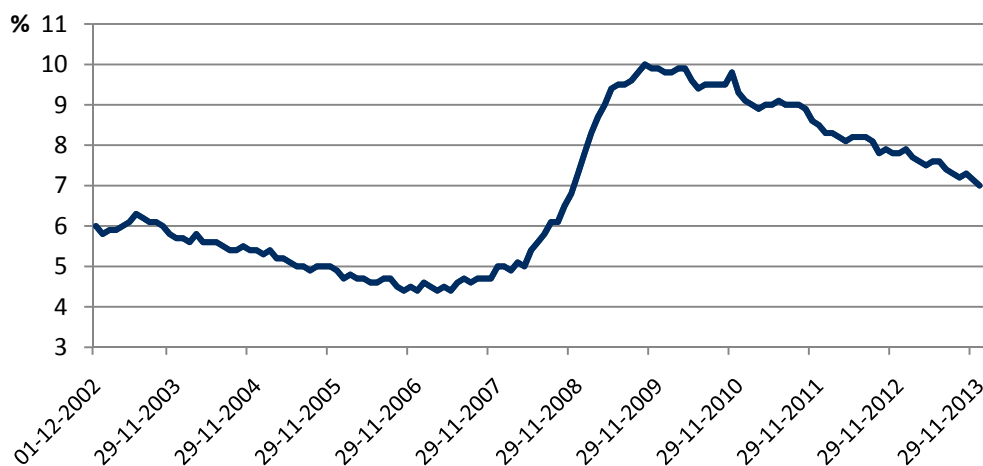
Amerikansk økonomi har udviklet sig godt. Det skal ses i lyset af, at der i foråret blev indført offentlige besparelser og højere skatter, samt at den offentlige sektor i oktober var lukket i ca. to uger pga. politisk krise.

Den positive udvikling har medført:

- at huspriserne er steget, og hussalget nåede det højeste niveau i tre år
- at indtjeningen i virksomhederne steg, og aktiemarkedet nåede ny rekord
- at ledigheden faldt til 7 % jf. figur 1. En klar fremgang i forhold til 10 % under finanskrisen i 2009
- at antallet af nye jobs i november steg med flere end 200.000
- at antallet af personer på arbejdsløshedsunderstøttelse faldt

Det gavner alt sammen på det amerikanske statsregnskab. Skatteindtægterne stiger, og udgifterne til arbejdsløse falder. I 2013 har USA desuden haft stor gavn af det stigende brug af skifergas. Det giver billigere energi, bedre handelsbalance og mindre afhængighed af udenlandsk olie.

Figur 1: Udvikling i ledigheden i USA



### Nye pengepolitiske udfordringer i USA

Det har længe stået klart, at FED snart vil begynde at nedtrappe sine markedsopkøb af obligationer på 85 mia. \$ pr. måned. Egentlig var det ventet, at nedtrapningen allerede ville være begyndt i efteråret, men et sammenbrud i de politiske forhandlinger om budget og gældsloft samt meget lav inflation i USA fik i første omgang FED til at tøve. I december indgik de amerikanske politikere så en ny aftale, hvor markedsopkøbene blev nedsat til 75 mia. \$ pr. måned.

### Positiv udvikling i Europa

I eurozonen var der efter seks kvartaler i træk med negativ vækst endelig positiv vækst i 2. og 3. kvartal i 2013. Tyskland førte an, men flere sydeuropæiske lande mærkede også fremgang. Flere økonomiske institutioner venter vækst i eurozonen i 2014 i nærheden af 1 %. I Irland og England går det endnu bedre. Irland har ikke længere behov for hjælp fra EU.

Den Europæiske Centralbank, ECB, advarede dog om, at der stadig er store problemer i eurozonen. Væksten er lav, gælden og ledigheden er høj, og de europæiske banker er tilbageholdende med at låne penge ud. Inflationen er faldet markant under ECB's langsigtede mål på 2 %. En stærk euro gennem hele 2013 har forstærket problemerne, og ECB har derfor nedsat styringsrenten jf. tabel 1, senest i november med 0,25 % -point.

### ... og i Japan

I Japan er det også lykkedes for centralbanken, BOJ, og regeringen at få skabt vækst og vende den deflationære udvikling i økonomien. BOJ har været endnu mere aggressiv end FED og foretaget relativt store obligationsopkøb. Det har medført, at det japanske aktiemarked er steget med hele 54,6 % målt i yen, men omvendt er den japanske yen blevet svækket markant i 2013.

Tabel 1: Udvikling i centralbankernes styringsrenter i 2013

Land	31.12.2013	31.12.2012
USA	0,25 %	0,25 %
Euroland	0,25 %	0,75 %
Japan	0,10 %	0,10 %
England	0,50 %	0,50 %
Sverige	0,75 %	1,00 %
Danmark	0,20 %	0,20 %

### Emerging Markets skuffede i 2013

Forventninger om, at FED snart ville stramme pengepolitikken, har sammen med en lavere vækst i nogle store EM-lande generelt påvirket EM-landene negativt i 2013. EM-landene kan få sværere ved at finansiere deres underskud på de offentlige budgetter og på betalingsbalancen, når den amerikanske pengepolitik strammes. Desuden har en række lande forsømt at gennemføre nødvendige økonomiske reformer de senere år.

Lavere olie- og råvarepriser har yderligere været en negativ faktor for flere af de råvareeksporterende EM-lande, jf. tabel 2.

Tabel 2: Udvikling i råvarepriser i 2013 i dollar

	Pris 31.12.2013	Ændring siden 31.12.2012
Brent-olie pr. tønde	110,82	-1,0 %
CRB råvareindeks	280,17	-5,0 %
Guld pr. ounce	1.205,65	-28,3 %

### Kursstigninger på de modne aktiemarkeder

Den positive udvikling i de modne økonomier fik verdensindekset til at stige 22,1 % i 2013. Det japanske aktiemarked er steget mest målt i lokal valuta. Men målt i kroner er det amerikanske marked steget mere end det japanske. Den positive udvikling i amerikansk økonomi og gode regnskabsmeddelelser fra mange virksomheder i 2013 har været godt nyt for aktiemarkedet.

De europæiske aktiemarkeder har med den forbedrede vækstudvikling i løbet af 2013 også klaret sig godt. Det er gået bedst i Skandinavien, men en bedre udvikling i Sydeuropa har også ført til positive afkast på markederne i Italien og Spanien især i 2. halvår 2013.

### Skuffende udvikling på EM-aktier

Aktiemarkederne i Fjernøsten og især i Latinamerika har skuffet meget i 2013. I Fjernøsten formåede aktiemarkederne lige at give et lille positivt afkast, mens aktiemarkederne i Latinamerika gav små eller negative afkast, som målt i danske kroner blev forstærket af faldende valutakurser.

Den økonomiske vækst har skuffet. Flere lande har store underskud på betalingsbalancen, og i nogle lande, fx i Brasilien, har centralbanken hævet styringsrenten for at dæmpe inflationen. Det brød investorerne sig ikke om, og de solgte derfor ud af deres aktier.

Tabel 3: Udvikling på aktiemarkederne i 2013

Land	Ændring i % <sup>(1)</sup>		
	i lokal valuta	i kroner	i kroner i 5 år
Danmark <sup>(2)</sup>	38,3 %	38,3 %	138,0 %
Sverige	22,9 %	19,1 %	183,2 %
England	18,4 %	15,4 %	113,6 %
Tyskland	25,7 %	25,7 %	93,3 %
Frankrig	20,9 %	20,9 %	62,8 %
Holland	25,6 %	25,6 %	103,6 %
Italien	15,2 %	15,2 %	13,2 %
Spanien	25,6 %	25,6 %	34,3 %
Schweiz	23,0 %	21,1 %	101,2 %
Rusland	6,9 %	-3,6 %	127,2 %
USA	31,8 %	26,1 %	125,7 %
Mexico	1,1 %	-4,1 %	129,7 %
Brasilien	-3,3 %	-19,7 %	61,3 %
Japan	54,6 %	21,7 %	96,9 %
Hongkong	11,1 %	6,3 %	106,1 %
Kina	3,7 %	-0,8 %	78,7 %
Indien	8,6 %	-8,0 %	86,7 %
Singapore	5,1 %	-2,7 %	132,3 %
Europa		19,8 %	89,3 %
Verden		17,5 %	94,1 %

<sup>(1)</sup> MSCI indeks (inkl. nettoudbytte)

<sup>(2)</sup> OMXC Capped (totalafkast)

### Store forskelle i brancheudviklingen

I 2013 gav aktier inden for forbrug og sundhed de højeste afkast, men flere andre brancher gav også gode afkast, jf. tabel 4. Aktier inden for basisindustri var med negative afkast klart de dårligste i 2013.

Tabel 4: Brancheudvikling i 2013

Branche	I kroner
Energi	10,4 %
Basisindustri	-3,2 %
Kapitalgoder	24,1 %
Cyklisk forbrug	31,3 %
Stabilt forbrug	13,5 %
Sundhed	28,1 %
Finans	18,9 %
It	23,2 %
Telekommunikation	21,2 %
Forsyning	4,2 %

### Højere obligationsrenter

Den positive udvikling i økonomierne i de modne lande og forventninger om yderligere nedtrapning af FED's obligationsopkøb i 2014 medførte stigninger i de internationale obligationsrenter i 2013, jf. tabel 5. I Sydeuropa faldt renterne dog, da tilliden til landene er forbedret.

Tabel 5: Renten på 10-årige statsobligationer

Land	31.12.2013	31.12.2012
Danmark	2,0 %	1,0 %
Sverige	2,5 %	1,5 %
England	3,0 %	1,8 %
Tyskland	1,9 %	1,3 %
Italien	4,0 %	4,5 %
Spanien	4,2 %	5,2 %
Polen	4,3 %	3,7 %
USA	3,0 %	1,8 %
Canada	2,8 %	1,8 %
Australien	4,2 %	3,3 %
Japan	0,7 %	0,8 %
Sydkorea i \$	3,6 %	3,2 %
Brasilien i \$	4,8 %	2,5 %
Mexico i \$	4,1 %	2,5 %

### Højere renter i EM-landene

Den vigende tillid til den førte økonomiske politik i flere EM-lande, og de ændrede signaler fra FED fik renterne til at stige markant i flere EM-lande i 2013. Målt på indeksniveau er merrenten på obligationer fra EM-landene steget 0,5 % -point.

### Virksomhedsobligationer klarede sig relativt godt

Renten på virksomhedsobligationer steg kun marginalt i 2013, da den positive udvikling i de modne lande medførte, at kun få virksomheder misligholdte deres betalingsforpligtelser. Det gik bedst for virksomhedsobligationerne med lav rating, High Yield, mens de bedre obligationer, Investment Grade, i højere grad blev påvirket af stigningen i den underliggende statsrente.

Tabel 6: Valutakursudviklingen mod danske kroner i 2013

Valuta	Kurs 31.12.2013	Ændring siden 31.12.2012
Norske kroner	89,24	-12,2 %
Svenske kroner	84,30	-3,1 %
Engelske pund	896,71	-2,5 %
Euro	746,04	0,0 %
Schweizerfranc	608,77	-1,5 %
US-dollar	541,41	-4,3 %
Mexicanske pesos	41,34	-5,1 %
Brasilianske real	229,48	-17,0 %
Indiske rupees	0,09	-13,0 %
Canadiske dollar	509,56	-10,3 %
Japanske yen	5,15	-21,3 %
Hong kong-dollar	69,83	-4,4 %
Australske dollar	484,37	-17,6 %

## Årets resultat

2013 gav stigende aktiekurser i de modne lande i 2013. Derimod medførte forventninger om en mindre ekspansiv pengepolitik i USA højere renter globalt og kursfald på aktier, obligationer og valutaer i de Nye Markeder.

### Regnskabsmæssigt resultat

Det samlede regnskabsmæssige resultat for 2013 blev 9,9 mio. kr. mod 15,0 mio. kr. i 2012. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at foreningen for 2013 i alt udbetaler udbytter for 9,6 mio. kr. til medlemmerne. For 2012 var beløbet 5,2 mio. kr. Afkast og udbytteprocenter for de enkelte afdelinger fremgår af tabel 7. Udbytterne er som sædvanlig opgjort efter reglerne i skattelovgivningen og prospektet. Opgørelsen af udbytterne er vist i en note i regnskaberne for de enkelte afdelinger.

### Gode afkast på de modne aktiemarkeder

Aktiemarkederne i de modne lande nød i 2013 godt af de bedre konjunkturer. Markederne har lagt finanskrisen bag sig, godt understøttet af mange gode regnskabsmeddelelser fra virksomhederne, og det gav pæne aktiekursstigninger. Forventninger om en mindre stimulerende pengepolitik i USA og lavere vækst i flere nye markeder medførte, at aktier fra nye markeder ikke kunne følge med aktier fra de modne lande i 2013.

Den stigende optimisme og forventninger om en strammere pengepolitik i USA førte til højere renter og kursfald på obligationsmarkederne i 2013. Kursfaldene var størst i investeringerne med valutaeksponering, da kronen blev styrket ganske betydeligt mod flere EM-valutaer.

Tabel 7: Indre værdi, samlet værditilvækst og udbytte pr. 31. december 2013

Afdeling	Indre værdi	Afkast i procent					Udbytte for regnskabsåret		
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år	2011	2012	2013 <sup>1)</sup>
Aktier	119,46	16,14 %	-	-	-	-	0,00	0,00	1,60
Obligationer	107,64	-1,28 %	-	-	-	-	0,00	4,00	4,50

<sup>1)</sup> Foreslået udbytte

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

### Formueudvikling i 2013

I 2013 steg foreningens samlede formue med 112,9 mio. kr. til 325,7 mio. kr. Strategi Invest har udbetalt 5,3 mio. kr. i udlodninger til medlemmerne i april 2013. Den forvaltede formue investeret i aktier steg med 106,8 %, og formuen investeret i obligationer steg med 27,9 %.

I 2013 købte investorerne nye beviser for 107,7 mio. kr. netto, og dermed fortsatte den positive udvikling fra 2012. Investorerne købte i 2013 flest beviser i afdeling Aktier.

### Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke foreningens økonomiske stilling.

### Markedsforventninger til 2014

Ved udgangen af 2013 ser udsigterne for verden lidt bedre ud. Amerikansk økonomi viser klare fremskridt, og det er positivt for resten af verden. Pengepolitikken vil blive strammet i USA i 2014. Det kan presse EM-landene og de europæiske lande, hvor man hungre efter højere vækst for at nedbringe ledigheden og den høje gæld.

Vi forventer:

- at væksten i verdensøkonomien inklusiv Europa stiger i 2014.
- at den amerikanske centralbank, FED, nænsomt vil nedtrappe sine obligationsopkøb, 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 stiger yderligere, men ikke så meget som i 2013, da nogle aktiemarkeder efterhånden er dyrt prisfaste.
- at aktierne fra EM-landene fortsat vil være under pres, men kan overraske, da disse aktier ser billige ud.
- at renterne på de sikre markeder fx Danmark, Tyskland og USA vil stige yderligere.
- at rentespændene på EM- og HY-obligationer kan blive indsnævret.

Der hviler igen et stort ansvar på FED i 2014. Hvordan implementeres den yderligere nedtrapping af obligationsopkøbene? Og hvorledes reagerer de finansielle markeder herpå? Det kan give store udsving på finansmarkederne i 2014.



## Forretningsudvikling

Investeringsforeningen Strategi Invest blev stiftet den 8. juli 2011 på initiativ af TimeInvest A/S og administreres af Sydinvest Administration A/S.

### Formål og ambition

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

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

### Investeringsfilosofi

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

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

### Afdelinger

Investeringsforeningen Strategi Invest har to afdelinger:

- Strategi Invest Obligationer
- Strategi Invest Aktier

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

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

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

### God selskabsledelse

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

Fund Governance anbefaler, at bestyrelsens medlemmer ikke vælges for en længere periode end et år ad gangen, og at der skal gælde et maksimalt antal valgperioder for bestyrelsesformand og øvrige bestyrelsesmedlemmer. På disse punkter fraviger selskabsledelsen i Strategi Invest, idet bestyrelsens medlemmer vælges for en periode på to år ad gangen. Endvidere er der ikke fastsat et maksimalt antal valgperioder. Disse fravigelser er valgt for at sikre en større kontinuitet i bestyrelsen.

### Informations- og kommunikationspolitik

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

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

### **Politik for samfundsansvar**

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

### **Administrationsselskab**

Investeringsforeningen Strategi Invest administreres af Investeringsforvaltningsselskabet Sydinvest Administration A/S, som ejes af de investeringsforeninger, selskabet administrerer, og det er her, alle medarbejderne er ansat. Her har de til opgave at forvalte formuen i blandt andre Strategi Invest. Desuden skal de sørge for en effektiv administration af Strategi Invest.

### **Omkostninger**

Ved opsparing i værdipapirer løber der omkostninger på til køb, salg og pleje af investeringerne. Det gælder både for den private investor, som selv vælger sine aktier og obligationer, og for Strategi Invest. Foreningen har indgået en administrationsaftale med Sydinvest Administration A/S. Omkostningerne herfra fordeles mellem afdelingerne og kaldes fællesomkostninger i regnskabet.

Desuden har de enkelte afdelinger direkte omkostninger, som dækker betaling for rådgivning i forbindelse med porteføljestyrelsen, depotbankfunktion, market maker-funktion og rådgivning af investorerne. TimelInvest A/S er rådgiver for begge afdelinger og Sydbank varetager depotbankfunktionen. De vigtigste aftaler, Strategi Invest har indgået for at dække disse områder, kan ses på side 12.

Obligationsafdelingen har som ventet de laveste administrationsomkostninger. Derimod er omkostningerne noget højere i afdelingen med aktier, som har større udgifter til rådgivning og til at pleje formuen. Omkostningerne fremgår af de enkelte afdelingers regnskaber.

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

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

### **Honorering af revision, bestyrelse og direktion**

Det tilstræbes, at honoreringen ligger på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau, som gør det muligt at fastholde og tiltrække kvalificerede bestyrelsesmedlemmer og en kvalificeret direktion. Hvert bestyrelsesmedlem modtager et fast årligt honorar og får ikke tilbudt bonusordninger. Bestyrelsens honorar godkendes i forbindelse med godkendelse af årsrapporten på generalforsamlingen. Direktionens aflønning er en del af det faste administrationshonorar, som Investeringsforeningen Strategi Invest betaler til Sydinvest Administration A/S. Foreningens honorar til bestyrelsen for 2013 androg 25 tkr. Revisionshonoraret for 2013 udgjorde 43 tkr. (86 tkr. i 2012).

### **Valg af bestyrelse og revisorer**

På foreningens generalforsamling den 11. april 2013 havde bestyrelsen foreslået genvalg af direktør Niels Therkelsen og direktør Peter Jørgensen. Bestyrelsen foreslog endvidere valg af lektor Linda Sandris Larsen som medlem af bestyrelsen, idet vicedirektør Hanne Harmsen havde udtrykt ønske om at udtræde af bestyrelsen. Alle foreslåede kandidater blev valgt. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Hans Lindum Møller som formand og Niels Therkelsen som næstformand. Ethvert medlem af bestyrelsen afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 65 år.

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab blev genvalgt som foreningens revisorer.

## 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 danske kroner. 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 danske kroner, 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 A/S om investeringsrådgivning, hvilket er dette selskabs hovedvirksomhed. Dette indebærer, at TimeInvest 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 A/S er hverken koncernforbundet med foreningens investeringsforvaltningsselskab eller depotselskab. Yderligere information om TimeInvest A/S kan findes på [www.timeinvest.dk](http://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.

**Prisfastsættelsesmetode**

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.

## Bestyrelse og direktion

<p><b>Bestyrelsen</b></p> <p><b>Formand</b>  <b>Hans Lindum Møller</b>  <b>61 år</b>  <b>Advokat</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2004, blev senest genvalgt i 2012 og er på valg i 2014.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fr. Petersen Maskinfabrik af 1978 A/S</li> <li>• Ejendomsselskabet Palæet A/S</li> <li>• Automatic Syd A/S</li> <li>• Automatic Syd Ejendom ApS</li> <li>• Dan Spedition A/S</li> <li>• Svend Beck, Peter Holm og Vagn Jacobsens Almene Fond (BHJ-Fonden)</li> <li>• K/S Varberg Hotelopsparing</li> <li>• Den selvejende Fond Dybbøl Mølle</li> <li>• FormueEvolution I A/S</li> <li>• Bjerrisgård &amp; Piepgräss A/S</li> <li>• Marina Minde P/S</li> <li>• Marina Minde P/S</li> </ul>
<p><b>Næstformand</b>  <b>Niels Therkelsen</b>  <b>54 år</b>  <b>Direktør</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 1987, blev senest genvalgt i 2013 og er på valg i 2015.</p>	<p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• NT Holding af 12. september 2005 ApS</li> <li>• City Immobilien Flensburg ApS</li> <li>• Business Leasing Danmark ApS</li> </ul>
<p><b>Svend Erik Kriby</b>  <b>53 år</b>  <b>Partner</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2006, blev senest genvalgt i 2012 og er på valg i 2014.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Administrerende direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eskesen A/S</li> <li>• Kriby Holding A/S</li> <li>• Gris og Ko ApS</li> <li>• ECLAB ApS</li> <li>• Labofa A/S</li> </ul>
<p><b>Peter Christian Jørgensen</b>  <b>48 år</b>  <b>Direktør</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2007, blev senest genvalgt i 2013 og er på valg i 2015.</p>	<p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Næstformand i Fonden Syddanske Forskerparker</li> <li>• Kollund Skov ApS</li> <li>• Nørremølle ApS</li> </ul>
<p><b>Linda Sandris Larsen</b>  <b>35 år</b>  <b>Lektor</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2013 og er på valg i 2015.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p>	
<p><b>Direktionen</b></p> <p><b>Eskild Bak Kristensen</b>  <b>58 år</b></p> <p>Er tiltrådt som direktør i 2004.</p>	<p>Medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• InvesteringsForeningsRådet</li> </ul>
<p>Bestyrelsesarbejdet omfatter Investeringsforeningen Sydinvest, Investeringsforeningen Sydinvest International, Investeringsforeningen Strategi Invest, Hedgeforeningen Sydinvest, Investeringsforeningen Sydinvest Emerging Markets, Den professionelle Forening MIX, Investeringsforeningen Finansco samt Sydinvest Administration A/S.</p>		

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsperioden 1. januar – 31. december 2013 for Investeringsforeningen Strategi Invest.

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

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse 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 årsregnskabet efter vores opfattelse giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aabenraa, den 18. februar 2014

### Bestyrelse

Hans Lindum Møller  
Formand

Niels Therkelsen  
Næstformand

Svend Erik Kriby

Peter Christian Jørgensen

Linda Sandris Larsen

### Direktion for Sydinvest Administration A/S

Eskild Bak Kristensen

### Generalforsamlingsdirigent

Godkendt på foreningens ordinære generalforsamling den 24. marts 2014.

Niels Bo Andersen  
Dirigent



# Den uafhængige revisors erklæringer

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Strategi Invest

## Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Strategi Invest for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis i 2 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

## Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

## Revisors ansvar og den udførte revision

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

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

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om investeringsforeninger m.v. gennemlæst ledelsesberetningen herunder de enkelte afdelingsberetninger. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen, herunder de enkelte afdelingsberetninger, er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 18. februar 2014

## Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

John Ladekarl  
statsautoriseret revisor

Per Rolf Larssen  
statsautoriseret revisor

## AFDELINGSBERETNINGER OG ÅRSREGNSKABER 2013

### Generel læsevejledning

Investeringsforeningen Strategi Invest består af 2 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i året samt giver en status ultimo året. I afdelingsberetningerne kommenteres afdelingernes resultat i året samt de specifikke forhold, som gælder for den enkelte afdeling.

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

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

# Strategi Invest Obligationer

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060308583	Introduktionsdato	8. juli 2011
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	4
Benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark		

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 3, "Formueudvikling i 2013" side 7 og "Risici" side 10 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på [www.strategiinvest.dk](http://www.strategiinvest.dk).

### Investeringsprofil

Afdelingen bygger på en "fund of funds-struktur", det vil sige, at i stedet for at investere direkte i individuelle 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 4.

### Udviklingen i 2013

Afdelingen gav i 2013 et afkast på -1,28 %, hvilket er noget lavere end forventet ved årets indgang. Afdelingen har ikke noget benchmark. Målsætningen er at opnå et afkast, der over tid svarer til eller overstiger afkastet på det danske statsobligationsmarked.

Afdelingens investeringer i danske stats- og realkreditobligationer samt virksomhedsobligationer med både høj og lav rating, har haft positive afkast. Derimod har det været et mindre godt år for investeringerne i højrentelandsobligationer, det har haft et historisk dårligt afkast. I maj og juni steg renterne kraftigt i de fleste lande, efter at den amerikanske centralbank, FED gav nye pengepolitiske signaler. I anden halvdel af året var de store begivenheder kommentarer fra FED og forhandlingerne omkring det amerikanske statsbudget. Ved årets afslutning kom budgettet på plads, og neddrøslingen af FED's opkøbsprogram blev påbegyndt mildt på baggrund af, at økonomien er i væsentlig bedring.

### Markedsforventninger for 2014

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2014 på niveau med markedsudviklingen. Efter at FED har meldt ud, at den påbegynder neddrøsling af obligationsopkøb, forventes, at der igen vil komme et opadgående pres på obligationsrenterne i løbet af næste år. Det forventes dog at ske meget langsomt. De meget lave renter på statsobligationer og på bankindlån fastholder investorenes incitament til at investere i obligationer med højere rente som fx obligationer udstedt af virksomheder og højrentelands.

### De 10 største positioner

Navn	Værdipapirtype	Porteføljeandel
Nordea Invest Virksomhedsobligationer Højrente	Investeringsbevis	16,08 %
Sparinvest High Yield Value Bonds	Investeringsbevis	15,62 %
Sydinvest HøjrenteLande Valuta	Investeringsbevis	15,37 %
Sydinvest HøjrenteLande	Investeringsbevis	15,33 %
Nordea Invest Virksomhedsobligationer	Investeringsbevis	12,70 %
Danske Invest Globale Virksomhedsobligationer	Investeringsbevis	9,08 %
2,00 % Nykredit 12H B 01.04.2017	Obligation	2,44 %
2,00 % Nykredit 01.04.2017	Obligation	2,18 %
2,00 % RD 21S 01.10.2029	Obligation	1,83 %

# Strategi Invest Obligationer – Årsregnskab 2013

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2009-2013 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2013	2012	2011 <sup>1)</sup>	2010	2009
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	10.592	2.118	257	-	-
Kursreguleringer	-10.765	11.500	741	-	-
Administrationsomkostninger	-2.593	-1.789	-277	-	-
Skat	61	-61	0	-	-
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-2.705</b>	<b>11.768</b>	<b>721</b>	-	-
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	5.657	471	656	-	-
Noterede obligationer fra danske udstedere	27.112	16.226	32.601	-	-
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1	0	0	-	-
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	156.041	127.747	34.039	-	-
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	0	5.465	-	-
Andre aktiver	9.698	699	473	-	-
<b>Aktiver i alt</b>	<b>198.509</b>	<b>145.143</b>	<b>73.234</b>	-	-
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	13.164	239	285	-	-
Medlemmernes formue	185.345	144.904	72.949	-	-
<b>Passiver i alt</b>	<b>198.509</b>	<b>145.143</b>	<b>73.234</b>	-	-
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	172.193	128.279	71.972	-	-
Antal stk.	1.721.927	1.282.788	719.719	-	-
<b>Nøgletal ultimo året</b>					
Indre værdi pr. andel	107,64	112,96	101,36	-	-
Udbytte pr. andel	4,50	4,00	0,00	-	-
Afkast <sup>1)</sup>	-1,28 %	11,41 %	1,36 %	-	-
Omkostningsprocent <sup>1)</sup>	1,60 %	1,57 %	0,66 %	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,78 %	1,79 %	1,56 %	-	-
Sharpe Ratio	-	-	-	-	-
Standardafvigelse	-	-	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,43	0,61	0,02	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 8. juli 2011

# Strategi Invest Obligationer – Årsregnskab 2013

## RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2013

Note	(i 1.000 kr.)	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
	<b>Renter og udbytter</b>		
1.	Renter	196	630
2.	Udbytter	10.396	1.488
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>10.592</b>	<b>2.118</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3.	Obligationer	39	271
3.	Investeringsbeviser	-10.759	11.290
4.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-45	-61
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-10.765</b>	<b>11.500</b>
	I alt indtægter	-173	13.618
5.	Administrationsomkostninger	-2.593	-1.789
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-2.766</b>	<b>11.829</b>
6.	Skat	61	-61
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-2.705</b>	<b>11.768</b>
	<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>		
	<b>Formuebevægelser</b>		
	Udlodningsregulering	2.788	1.419
	Overført fra sidste år	25	178
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>2.813</b>	<b>1.597</b>
	Årets nettoresultat	-2.705	11.768
	<b>Til disposition</b>	<b>108</b>	<b>13.365</b>
	<b>Som foreslås anvendt således:</b>		
7.	Til rådighed for udlodning	7.814	5.156
	Heraf foreslået udlodning	7.748	5.131
	Heraf overført til udlodning næste år	66	25
	Overført til formuen	-7.706	8.209

## BALANCE PR. 31. DECEMBER 2013

Note	(i 1.000 kr.)	31.12.2013	31.12.2012
	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	5.657	471
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>5.657</b>	<b>471</b>
	<b>Obligationer</b>		
10.	Noterede obligationer fra danske udstedere	27.112	16.226
	<b>I alt obligationer</b>	<b>27.112</b>	<b>16.226</b>
	<b>Kapitalandele</b>		
8.	Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1	0
10.	Noterede investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	156.041	127.747
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>156.042</b>	<b>127.747</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	266	199
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	9.432	500
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>9.698</b>	<b>699</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>198.509</b>	<b>145.143</b>
	<b>PASSIVER</b>		
9.	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>185.345</b>	<b>144.904</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	193	239
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	12.971	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>13.164</b>	<b>239</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>198.509</b>	<b>145.143</b>

# Strategi Invest Obligationer – Årsregnskab 2013

## NOTER

Note (i 1.000 kr.)	31.12.2013	31.12.2012
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	2	1
Noterede obligationer fra danske udstedere	194	629
<b>I alt renter</b>	<b>196</b>	<b>630</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	10.396	1.488
<b>I alt udbytter</b>	<b>10.396</b>	<b>1.488</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	39	271
<b>I alt obligationer</b>	<b>39</b>	<b>271</b>
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	-10.759	11.290
<b>I alt investeringsbeviser</b>	<b>-10.759</b>	<b>11.290</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	64	88
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-19	-27
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>45</b>	<b>61</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Honorar til revisorer	25	0
Gebyrer til depotselskab	154	95
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	91	148
Øvrige omkostninger	1.901	1.217
Fast administrationshonorar	409	286
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>2.580</b>	<b>1.746</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	13	0
Honorar til revisorer	0	43
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>13</b>	<b>43</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	13	0
Honorar til revisorer	25	43
Gebyrer til depotselskab	154	95
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	91	148
Øvrige omkostninger	1.901	1.217
Fast administrationshonorar	409	286
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>2.593</b>	<b>1.789</b>

<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue.

Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

I administrationsomkostningerne indgår 1.854 tkr. for 2013 og 1.185 tkr. for 2012 fra "Kursregulering af investeringsbeviser" for at afspejle omkostningerne i underliggende investeringsbeviser.

# Strategi Invest Obligationer – Årsregnskab 2013

	31.12.2013	31.12.2012
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke refunderbar renteskat	-61	61
<b>I alt skat</b>	<b>-61</b>	<b>61</b>
<b>7. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	25	178
Renter	196	630
Udbytter	10.396	1.488
Kursgevinst til udlodning <sup>1)</sup>	-4.913	2.106
Ikke refunderbar udbytteskat	61	-61
Udlodningsregulering - indkomst	2.919	1.568
<b>I alt indkomst</b>	<b>8.684</b>	<b>5.909</b>
Administrationsomkostninger	-2.593	-1.789
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser	1.854	1.185
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-131	-149
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-870</b>	<b>-753</b>
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>7.814</b>	<b>5.156</b>
<b><sup>1)</sup> Specifikation af kursgevinst til udlodning</b>		
Obligationer	510	44
Investeringsbeviser	-5.423	2.062
<b>I alt kursgevinst til udlodning</b>	<b>-4.913</b>	<b>2.106</b>
<b>8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	0,003 %	0,000 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000
<b>9. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	128.279	71.972
Emissioner i året	53.252	56.307
Indløsninger i året	-9.338	0
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>172.193</b>	<b>128.279</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	144.904	72.949
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-5.131	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-123	0
Emissioner i året	59.419	59.970
Indløsninger i året	-11.236	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	217	217
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-2.788	-1.419
Overført til udlodning fra sidste år	-25	-178
Overført til udlodning til næste år	66	25
Foreslået udlodning	7.748	5.131
Overført fra resultatopgørelsen	-7.706	8.209
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>185.345</b>	<b>144.904</b>
<b>10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Strategi Invest Obligationer – Årsregnskab 2013

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	31.12.2013	31.12.2012
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	172.193	128.279
Antal stk.	1.721.927	1.282.788
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	131.651	130.167
Kursværdi af salg af værdipapirer	78.272	68.675
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>209.923</b>	<b>198.842</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter</b>		
Noterede obligationer og investeringsbeviser	98,82 %	99,36 %
Unoterede finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	98,82 %	99,36 %
Andre aktiver/anden gæld	1,18 %	0,64 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Formuens sammensætning</b>		
Obligationer over 6 år	2,93 %	0,00 %
Obligationer over 4-6 år	5,75 %	3,38 %
Obligationer over 2-4 år	4,55 %	1,46 %
Obligationer over 0-2 år	1,39 %	6,49 %
Noterede investeringsbeviser	84,20 %	88,04 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	1,18 %	0,63 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>



# Strategi Invest Aktier

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK006030830	Introduktionsdato	8. juli 2011
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark		

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 3, "Formueudvikling i 2013" side 7 og "Risici" side 10 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på [www.strategiinvest.dk](http://www.strategiinvest.dk).

### Investeringsprofil

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

Afdelingen investerer globalt i aktier igennem investering i andre investeringsforeningsafdelinger.

### 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 6.

### Udviklingen i 2013

Afdelingen gav i 2013 et afkast på 16,14 %, hvilket er lavere end 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.

Aktiemarkedets positive udvikling startede tidligt på året, efter at USA vedtog en midlertidig budgetplan, som sikrede, at landet ikke røg ned i den finansielle afgrund. Udviklingen har derefter været stabil og stigende med kun små tilbagefald. Ved årets afslutning startede den amerikanske centralbank, FED, neddrølingen af opkøb af obligationer på baggrund af, at økonomien er i væsentlig bedring. Blandt de store regioner har USA været det bedste marked, mens Asien og Emerging Markets (EM) har haft et mindre godt år. På sektorniveau har det været de områder som cyklisk forbrug, sundhed og industri, der har performeret bedst, mens de råvarefølsomme områder har haft det svært. Endelig har de mindre selskaber klaret sig bedre på børserne end de store selskaber.

### Markedsforventninger for 2014

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2014 på niveau med det globale aktieindeks, men der er risiko for store kursudsving undervejs. Prisfastsættelsen af aktier er neutral i verdens udviklede lande, mens den er lav i Nye Markeder. Målt i forhold til obligationer er aktier attraktivt vurderet, hvorfor udsigterne alt i alt ser fornuftige ud. Der forventes en fortsat fremgang i den globale økonomi, og rentestigninger samt vækststimuli vil efter al sandsynlighed stadig være i fokus i 2014.

### De 10 største positioner

Navn	Land	Værdipapirtype	Porteføljeandel
Nordea Invest Stabile Aktier	Danmark	Investeringsbevis	18,84 %
BlackRock Global Funds - European Equity Income fu	Luxembourg	Investeringsbevis	11,77 %
Parvest Equity USA Small Cap	Luxembourg	Investeringsbevis	11,30 %
Nordea Invest Global Teknologi	Danmark	Investeringsbevis	9,75 %
Danske Invest Nye Markeder	Danmark	Investeringsbevis	9,28 %
BlackRock World Healthscience	Luxembourg	Investeringsbevis	6,68 %
Danske Invest Nye Markeder Small Cap	Danmark	Investeringsbevis	6,08 %
Parvest Equity Japan Small Cap	Luxembourg	Investeringsbevis	5,89 %
iShares Core S&P 500 ETF	USA	Investeringsbevis	5,76 %
BNP Paribas L1 - Equity World Aqua	Luxembourg	Investeringsbevis	5,18 %

# Strategi Invest Aktier – Årsregnskab 2013

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2009-2013 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2013	2012	2011 <sup>1)</sup>	2010	2009
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	1.242	792	1	-	-
Kursreguleringer	15.153	3.961	-480	-	-
Administrationsomkostninger	-3.782	-1.593	-232	-	-
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>12.613</b>	<b>3.160</b>	<b>-711</b>	-	-
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	532	1.061	239	-	-
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1	1	1	-	-
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	73.322	38.505	25.247	-	-
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	65.400	29.671	7.465	-	-
Andre aktiver	8.364	0	0	-	-
<b>Aktiver i alt</b>	<b>147.619</b>	<b>69.238</b>	<b>32.952</b>	-	-
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	7.239	1.362	160	-	-
Medlemmernes formue	140.380	67.876	32.792	-	-
<b>Passiver i alt</b>	<b>147.619</b>	<b>69.238</b>	<b>32.952</b>	-	-
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	117.513	65.992	34.805	-	-
Antal stk.	1.175.131	659.921	348.046	-	-
<b>Nøgletal ultimo året</b>					
Indre værdi pr. andel	119,46	102,85	94,22	-	-
Udbytte pr. andel	1,60	0,00	0,00	-	-
Afkast <sup>1)</sup>	16,14 %	9,11 %	-5,78 %	-	-
Omkostningsprocent <sup>1)</sup>	3,82 %	3,16 %	1,06 %	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	4,27 %	3,67 %	2,60 %	-	-
Sharpe Ratio	-	-	-	-	-
Standardafvigelse	-	-	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,38	0,66	0,01	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 8. juli 2011

# Strategi Invest Aktier – Årsregnskab 2013

## RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2013

Note	(i 1.000 kr.)	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
	<b>Renter og udbytter</b>		
1.	Renter	1	-3
2.	Udbytter	1.241	795
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1.242</b>	<b>792</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3.	Investeringsbeviser	15.276	4.046
	Valutakonti	-18	-11
4.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-105	-74
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>15.153</b>	<b>3.961</b>
	I alt indtægter	16.395	4.753
5.	Administrationsomkostninger	-3.782	-1.593
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>12.613</b>	<b>3.160</b>
	<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>		
	<b>Formuebevægelser</b>		
	Udlodningsregulering	359	-337
	Overført fra sidste år	226	-10
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>585</b>	<b>-347</b>
	Årets nettoresultat	12.613	3.160
	<b>Til disposition</b>	<b>13.198</b>	<b>2.813</b>
	<b>Som foreslås anvendt således:</b>		
6.	Til rådighed for udlodning	1.912	226
	Heraf foreslået udlodning	1.880	0
	Heraf overført til udlodning næste år	32	226
	Overført til formuen	11.286	2.587

## BALANCE PR. 31. DECEMBER 2013

Note	(i 1.000 kr.)	31.12.2013	31.12.2012
	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler</b>		
	Indestående i depotselskab	532	1.061
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>532</b>	<b>1.061</b>
	<b>Kapitalandele</b>		
7.	Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1	1
9.	Noterede investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	73.322	38.505
9.	Noterede investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	17.465	17.069
9.	Unoterede investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	47.935	12.602
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>138.723</b>	<b>68.177</b>
	<b>Andre aktiver</b>		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	42	0
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.322	0
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>8.364</b>	<b>0</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>147.619</b>	<b>69.238</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8.	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>140.380</b>	<b>67.876</b>
	<b>Anden gæld</b>		
	Skyldige omkostninger	1.735	615
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.504	747
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>7.239</b>	<b>1.362</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>147.619</b>	<b>69.238</b>

# Strategi Invest Aktier – Årsregnskab 2013

## NOTER

Note (i 1.000 kr.)	31.12.2013	31.12.2012
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	1	1
Renteudgifter fra lån i depotselskab	0	-4
<b>I alt renter</b>	<b>1</b>	<b>-3</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	1.241	795
<b>I alt udbytter</b>	<b>1.241</b>	<b>795</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser	15.276	4.046
<b>I alt investeringsbeviser</b>	<b>15.276</b>	<b>4.046</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	162	109
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-57	-35
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>105</b>	<b>74</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Honorar til revisorer	17	0
Gebyrer til depotselskab	83	48
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	45	458
Øvrige omkostninger	3.381	918
Fast administrationshonorar	244	126
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>3.770</b>	<b>1.550</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	12	0
Honorar til revisorer	0	43
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>12</b>	<b>43</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	12	0
Honorar til revisorer	17	43
Gebyrer til depotselskab	83	48
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	45	458
Øvrige omkostninger	3.381	918
Fast administrationshonorar	244	126
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>3.782</b>	<b>1.593</b>

<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue.

Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.

I administrationsomkostningerne indgår 1.968 tkr. for 2013 og 892 tkr. for 2012 fra "Kursregulering af investeringsbeviser" for at afspejle omkostninger i underliggende investeringsbeviser.

# Strategi Invest Aktier – Årsregnskab 2013

	31.12.2013	31.12.2012
<b>6. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	226	-10
Renter	1	-3
Udbytter	1.241	795
Kursgevinst til udlodning <sup>1)</sup>	1.899	482
Udlodningsregulering - indkomst	1.205	6
<b>I alt indkomst</b>	<b>4.572</b>	<b>1.270</b>
Administrationsomkostninger	-3.782	-1.593
Overført fra kursregulering på investeringsbeviser	1.968	892
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-846	-343
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-2.660</b>	<b>-1.044</b>
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>1.912</b>	<b>226</b>
<b><sup>1)</sup> Specifikation af kursgevinst til udlodning</b>		
Investeringsbeviser	1.916	486
Valutakonti	-17	-4
<b>I alt kursgevinst til udlodning</b>	<b>1.899</b>	<b>482</b>
<b>7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	0,003 %	0,003 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000
<b>8. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	65.992	34.805
Emissioner i året	51.521	31.187
Indløsninger i året	0	0
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>117.513</b>	<b>65.992</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	67.876	32.792
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	0
Emissioner i året	59.473	31.687
Indløsninger i året	0	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	418	237
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-359	337
Overført til udlodning fra sidste år	-226	10
Overført til udlodning til næste år	32	226
Foreslået udlodning	1.880	0
Overført fra resultatopgørelsen	11.286	2.587
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>140.380</b>	<b>67.876</b>
<b>9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Strategi Invest Aktier – Årsregnskab 2013

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	31.12.2013	31.12.2012
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	117.513	65.992
Antal stk.	1.175.131	659.921
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	95.590	65.333
Kursværdi af salg af værdipapirer	38.352	33.023
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>133.942</b>	<b>98.356</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter</b>		
Noterede investeringsbeviser	64,67 %	81,87 %
Unoterede investeringsbeviser og aktier i investeringsforvaltningsselskab	34,15 %	18,57 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	98,82 %	100,44 %
Andre aktiver/anden gæld	1,18 %	-0,44 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Formuens sammensætning</b>		
Aktiebaserede investeringsbeviser	98,82 %	100,44 %
Aktier	0,00 %	0,00 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	1,18 %	-0,44 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

## FÆLLESNOTER

### ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2013 i Investeringsforeningen Strategi Invest er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

#### Generelt om indregning og måling

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

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

Ved indregningen og måling tages hensyn til gevinster, tab og risici, der forekommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening,

#### Omregning af beløb i fremmed valuta

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

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

#### Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til opgørelse af en korrekt dagsværdi for finansielle instrumenter, idet ledelsen i visse tilfælde udøver et skøn i forbindelse med opgørelse heraf. Disse skøn foretages i overensstemmelse med regnskabspraksis på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske, jf. måling af finansielle instrumenter.

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

- Noterede finansielle instrumenter, som er prissat på markeder med lav omsætning

Unoterede finansielle instrumenter – særligt virksomhedsobligationer - hvor der er væsentlige skøn forbundet med måling af dagsværdierne.

### 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 m.v. ved handel med finansielle instrumenter.

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

### **Administrationsomkostninger**

Foreningen betaler et fast administrationshonorar.

Eksterne omkostninger honoreres særskilt udover det faste administrationshonorar.

Andel af fælles omkostninger består af afdelingernes andel af de i Sydinvest Administration A/S afholdte omkostninger. Fællesomkostningerne er fordelt periodisk mellem afdelingerne i forhold til den enkelte afdelings formue jf. vedtægternes § 23 stk. 2. Afdelinger, som ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

### **Refusioner**

Refusioner fordeles forholdsmæssigt på de berørte afdelinger.

### **Skat**

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

### **Resultatdisponering samt resultat til udlodning**

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

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

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

Eventuelt resterende minimumsindkomst fremføres til modregning i kommende års minimumsindkomst.

Til minimumsindkomsten kan der tillægges en eventuel frivillig udlodning.

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



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

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

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

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

Opgørelsen af minimumsindkomsten specificeres i en note.

## Balance

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

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

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

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

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

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

### Andre aktiver/anden gæld

Andre aktiver og anden gæld måles til dagsværdi.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af provenuet ved køb og salg af værdipapirer samt emissioner og indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregningen foretages efter balancedagen. Såfremt beløbet udviser et tilgodehavende, opføres det som et mellemværende vedrørende handelsafvikling under andre aktiver. Udviser beløbet en gæld, opføres det som mellemværende vedrørende handelsafvikling under anden gæld.

Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen.

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

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

### 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

I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

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

### Cirkulerende andele

Afdelingens cirkulerende nominelle kapital ultimo året.

### Indre værdi ultimo året

Indre værdi pr. andel beregnes som:

Medlemmernes samlede formue/cirkulerende andele ultimo året.

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

### Udbytte pr. andel

Udbytte pr. andel beregnes som:

Udlodning til medlemmerne cirkulerende andele ultimo året.

### Afkast

Afkast i udloddende afdelinger beregnes i henhold til regnskabsbekendtgørelsen som:

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

### Benchmarkafkast

Det årlige afkast 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 vejledning defineret som et simpelt gennemsnit af summen af formueværdien ved udgangen af hver måned.

### ÅOP

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

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

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

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

### **Omsætningshastighed**

Omsætningshastigheden beregnes som

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

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

Medlemmernes gennemsnitlige formue opgøres som nævnt under omkostningsprocent.

### **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.

## **Honorering af revision, bestyrelse og direktion**

Der henvises til afsnittet "Honorering af revision, bestyrelse og direktion" i ledelsens beretning.

