

Halvårsrapport 2012

Investeringsforeningen Strategi Invest



strategi
invest

INDHOLDSFORTEGNELSE

FORENINGSOPLYSNINGER	2
LEDELSENS BERETNING FOR 1. HALVÅR 2012	3
BEHERSKET OPTIMISME PÅ DE FINANSIELLE MARKEDER	3
PÆN FREMGANG PÅ FINANSMARKEDERNE	4
BEHERSKET OPTIMISME GIVER OVERVEJENDE POSITIVE AFKAST PÅ AKTIER OG GODE AFKAST PÅ HØJRENTEOBLIGATIONER	5
FORMUEUDVIKLING I 1. HALVÅR 2012	6
UDSIGTER FOR RESTEN AF 2012	6
VALG AF BESTYRELSE OG REVISORER	7
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	7
RISICI	7
VÆSENTLIGE AFTALER	8
BEGIVENHEDER EFTER HALVÅRETS AFSLUTNING	9
VIGTIG INFORMATION	9
LEDELSESPÅTEGNING	10
AFDELINGSBERETNINGER OG HALVÅRSREGNSKABER 2012	11
STRATEGI INVEST OBLIGATIONER	12
STRATEGI INVEST AKTIER	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

Hans Lindum Møller (Formand)
Niels Therkelsen (Næstformand)
Hanne Harmsen
Peter Christian Jørgensen
Svend Erik Kriby

Daglig ledelse

Eskild Bak Kristensen

Investeringsforvaltningsselskab

Sydinvest Administration A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Investeringsrådgivning

TimeInvest A/S
Park Allé 295
2605 Brøndby

Depotselskab

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Ledelsens beretning for 1. halvår 2012

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

Behersket optimisme på de finansielle markeder

Græsk gældssanering, kæmpe låneprogram fra ECB og bedre økonomiske nøgletal gav i begyndelsen af året forårsstemning på de finansielle markeder, men siden har gældskrisen dæmpet optimismen.

Dramatik i Grækenland

I marts fik Grækenland gennemført den ventede restrukturering af landets gæld. Grækenlands kreditorer har eftergivet ca. 100 mia. euro af landets statsgæld. Processen forløb bedre end ventet med stor opbakning fra kreditorerne til gældssaneringen. Det var et stort lyspunkt for landet og for de finansielle markeder. Man undgik dermed en ukontrolleret statsbankerot, som kunne føre til en stor finansiell krise i Europa.

Siden har Grækenland været gennem to nervepirrende parlamentsvalg. Det første valg var så lige, at det var umuligt at danne regering. Det andet valg gav et beskedent flertal til de partier, der vil honorere de indgåede aftaler om besparelser med EU, og det har fjernet frygten for, at Grækenland vil forlade euroen på kort sigt.

Stort låneprogram fra ECB

Den Europæiske Centralbank, ECB, og verdens andre førende centralbanker har nærmest givet verdensøkonomien kunstigt åndedræt for at komme gennem perioden med lav vækst og gældskrise. Det har centralbankerne gjort ved at føre en meget stimulerende pengepolitik med meget lave styringsrenter, store opkøb i obligationsmarkedet og stor tilførsel af likviditet til finansmarkederne.

I slutningen af 2011 og i foråret 2012 har ECB ydet massiv støtte til det europæiske bankvæsen ved at tilbyde billige treårige lån til en rente på kun 1 %. Tilbuddet blev meget vel modtaget. De europæiske banker har lånt mere end 1.000 mia. euro af ECB, og det har øget deres udlånsmuligheder til forbrugerne og virksomhederne til gavn for væksten i europæisk økonomi.

Optimismen aftager i USA

En væsentlig faktor bag den øgede optimisme var, at de økonomiske nøgletal fra USA var bedre end ventet i foråret. Det var specielt arbejdsmarkedet, der overraskede positivt. I begyndelsen af året blev der skabt mere end 200.000 nye jobs pr. måned, men siden er jobskabelsen faldet betydeligt igen. Det indikerer, at væksten i amerikansk økonomi er på vej ned i et lavere gear.

Den amerikanske centralbank, FED, forklarer udviklingen med, at USA var begunstiget af en meget mild vinter, så fremgangen på arbejdsmarkedet tidligt på året ikke var holdbar. FED forklarer dog videre, at den amerikanske økonomi er i fremgang, og at den fortsætter med den meget lempelige pengepolitik i lang tid endnu.

Gældskrise rammer Spanien

I løbet af 1. halvår og især i 2. kvartal har gældskrisen ramt Spanien. Ledigheden i Spanien er tårnhøj, og de spanske boligpriser er raslet ned. De spanske banker er i dyb krise, og Spanien har allerede fået EU-hjælp til banksektoren. Snart kan det også blive nødvendigt med hjælp fra EU og IMF (Den Internationale Valutafond) til at klare statsgælden. Renten på lange spanske obligationer var sidst i 1. halvår kortvarigt over de 7 %. Ved det renteniveau har andre lande været nødsaget til at bede om hjælp.

Situationen for Spanien og hele eurozonen er meget alvorlig, og flere kreditvurderingsbureauer har nedjusteret landets rating betydeligt til kun lige over den dårlige junk-status, så det bliver endnu sværere og dyrere for Spanien at skaffe sig finansiering på de internationale finansmarkeder.

Opbremsning i Kina, men myndighederne stimulerer økonomien igen

I Kina er den økonomiske vækst bremsset op i år, og landets økonomi er efterhånden så stor, at det kan få negative konsekvenser for hele verdensøkonomien. Heldigvis er inflationen i Kina nu under kontrol igen, og de kinesiske myndigheder er nu begyndt at fokusere på at stimulere væksten igen. Reservekravene til bankerne er derfor blevet nedsat, og centralbanken har nedsat styringsrenten for første gang siden 2008. Det kan føre til højere vækst fremover.

Store udsving i oliepriserne

Olieprisen har vist store udsving i 1. halvår. Frem til medio april var prisen steget med ca. 13 %, og det gav bekymringer på finansmarkederne, da en høj oliepris dæmper den økonomiske vækst i verden og fører til højere inflation. Siden er olieprisen faldet betydeligt, så den ultimo 2. kvartal faktisk var faldet ca. 13 % for hele 1. halvår. En voldsom ændring som heldigvis er til gavn for væksten i verdensøkonomien. Råvareprisindekset viser også et markant fald i 1. halvår, hvilket har den samme positive effekt for verdensøkonomien.

Pæn fremgang på finansmarkederne

Flere gode takter gav optimisme på finansmarkederne i foråret. Den flotte start på året blev dog dæmpet en del i 2. kvartal.

Kursstigninger på aktiemarkederne

Verdensaktieindekset er i 1. halvår steget 8,4 % målt i kr. Det har set endnu bedre ud i perioden, men i løbet af 2. kvartal har gældskrisen i Sydeuropa medført, at aktiemarkederne er faldet lidt tilbage igen.

Det er specielt en større risikoappetit hos investorerne, der har fået aktiekurserne til at stige. Når troen på fremtiden er til stede, er det meget fristende at øge investeringerne i de mere risikobetonede aktiver som aktier og højrenteobligationer.

De europæiske politikere har med gennemførslen af den ny finanspagt, der gerne skulle medføre en større finanspolitisk disciplin i Europa, udvist handlekraft, som øger tilliden til det fremadrettede sammenhold i Europa. Og centralbankerne har endnu en gang understreget, at de vil blive ved med at understøtte de finansielle markeder og økonomierne, indtil behovet for stimulering ikke længere er til stede.

Virksomhederne har desuden selv formået at opretholde en tilfredsstillende udvikling i deres indtjening gennem en længere periode, og denne udvikling gjorde sig også gældende ved aflæggelse af 1. kvartalsregnskaberne.

Store forskelle på markederne

I år er det dog ikke alle markeder, der er gået lige godt. I front ligger det amerikanske aktiemarked, nogle af de europæiske aktiemarkeder som fx det danske og det tyske og enkelte af aktiemarkederne fra Emerging Market-landene. Aktiemarkederne her er steget ca. 10 %.

Det amerikanske aktiemarked har været positivt påvirket af, at amerikansk økonomi har klaret sig relativt bedre end andre økonomier i 1. halvår. Desuden er indtjeningsudviklingen i de amerikanske virksomheder positiv, og det har gavnet aktiekurserne. En stigning i dollarkursen på ca. 2,3 % i år har yderligere påvirket afkastene opgjort i danske kroner positivt.

Det danske aktiemarked er især blevet positivt påvirket af, at de aktier, der vægter meget i indekset, såsom Novo og Danske Bank er steget betydeligt i kurs i år. Det tyske aktiemarked er blevet begunstiget af en positiv udvikling i tysk økonomi, hvor de tyske eksportvirksomheder igen har vist sig at være meget konkurrencedygtige. Desuden har Tyskland mange cyklisk orienterede virksomheder, som har klaret sig godt i år.

Det er derimod gået rigtigt skidt i de sydeuropæiske lande. Dårligst er det gået på det spanske aktiemarked, hvor gælds- og bankkrisen har ført til kursfald på 13,5 % år. Det italienske aktiemarked er faldet 2 % i år.

Konjunkturfølsomme aktier klarede sig bedst

I år har de konjunkturfølsomme sektorer it, cyklisk forbrug og finans budt på de højeste afkast på 10- 13 %, og dermed har de indhentet noget af efterslæbet fra sidste år. Forbrugerne efterspørger fortsat it-artikler fx fra Apple, og virksomhederne bruger it til effektiviseringer. Bilaktierne i cyklisk forbrug nyder godt af stor efterspørgsel fra Emerging Market-landene.

Sektorerne energi og basisindustri har med små negative afkast pga. de faldende olie- og råvarepriser klaret sig dårligst i år.

Fortsat lave renter på obligationsmarkederne

Den lidt større risikoappetit hos investorerne betød et lille opadgående pres på obligationsrenterne i de modne lande først på året, men siden har gældskrisen i Sydeuropa igen fået investorerne til at trække følehornene til sig og søge mod sikre obligationsmarkeder i kernelandene. Renten på obligationer med 10 års løbetid er faldet til de rekordlave niveauer på 1,6 % i USA og Tyskland og 1,5 % i Danmark.

Derimod er renten steget til 6,3 % i Spanien, mens den faktisk er faldet fra 7 % til 5,8 % i Italien i 1. halvår.

Positiv udvikling i højrentelandene og på virksomhedsobligationer

Renteniveauet i højrentelandene er faldet lidt i år. De internationale lave renter og den store mængde af likviditet har betydet stor indstrømning af likviditet til Emerging Markets.

Virksomhedsobligationer har nydt godt af den stigende risikovillighed hos investorerne og deres jagt på højere rente. Desuden er der fortsat kun ganske få selskaber, der ikke kan forrente og afdrage deres gæld, og det øger også tilliden hos investorerne.

Stigninger i højrentelandenes valutaer

I år har valutaerne fra nogle af de højrentelande, som var under pres i 2011, genvundet det meste af det, de tabte sidste år.

De store valutakryds har ikke ændret sig meget i 1. halvår. Den amerikanske dollar er steget ca. 2,3 % over for euroen og kronen i år, mens den japanske yen er faldet lidt i kurs i forhold til ultimo 2011.

Behersket optimisme giver overvejende positive afkast på aktier og gode afkast på højrenteobligationer

Positivt afkast i aktieafdelingen

Afdelingen med aktier gav i første halvår et positivt afkast på 5,7 %.

Det var især eksponeringen i ejendomssektoren, som bidrog positivt med et afkast på 15,0 %. Det har været de mere defensive og cykliske sektorer, der klarede sig bedst, hvor investeringerne i sundhed og globale forbrugsgoder ligeledes har givet pæne afkast på over 10 %. Blandt de mere sensitive aktier har energisektoren været den eneste, som ikke har skabt positivt afkast år til dato, mens aktier indenfor teknologi og kommunikationsservices har bidraget positivt.

På de store regioner var det de amerikanske aktier, som performede bedst. S&P 500-indekset har i de første 6 måneder haft et afkast på 10,1 %. Aktiemarkedet i Asien og Europa har ligeledes haft stigninger, dog mere beskedne med henholdsvis 8,2 % og 4,8 %.

For danske aktier er det værd at bemærke, at de har været blandt de mest suveræne i år med et afkast på 10,8 %, og den store mereksponering i netop Danmark og Norden har bidraget positivt til porteføljens afkast.

Råvarepriserne har i år været meget svingende og har med et negativt afkast på 5,8 % været porteføljens dårligste investering. De udvalgte investeringer i de nye aktiemarkeder har alle haft positive merafkast i forhold til deres sammenligningsindeks med undtagelse af de udvalgte afdelinger på Afrika og Mellemøsten, som dog absolut set har leveret et acceptabelt afkast.

Høje afkast på Emerging Market-obligationer og virksomhedsobligationer

Afdelingen med obligationer har i 1. halvår givet afkast på 4,3 %.

Afdelingen er sammensat af danske stats- og realkreditobligationer, Emerging Market-obligationer samt virksomhedsobligationer.

Stor tilstrømning af ny kapital til markedet i årets første måneder førte til et fald i rentefordelen på Emerging Market-obligationer, siden er den steget igen, da investorerne er blevet mere forsigtige som følge af krisen i Sydeuropa. Renten er fortsat betragtelig højere end renten på amerikanske 5-årige obligationer.

Virksomhedsobligationer investeret i high yield har givet afkast på ca. 6 % i 1. halvår, hvilket er på niveau med det globale afkast, men noget lavere end det europæiske markedsafkast. Markedet nyder godt af, at der er meget få konkurser i øjeblikket. Virksomhedernes indtjening er overvejende god, og mange virksomheder har konsolideret sig efter krisen i 2009. Virksomhedsobligationer med høj kreditrating (Investment Grade) har i perioden givet tilsvarende høje afkast.

Danske stats- og realkreditobligationer gav lave, men fornuftige afkast på mellem 1,0 % og 1,6 % i årets første 6 måneder. Det er lidt bedre end markedsafkastene, og afkastene afspejler det lave danske renteniveau.

Indre værdi, afkast ^{*)} og udbytte pr. 30. juni 2012

	Regnskabs- mæssig indre værdi	Afkast					Udbytte for regnskabsåret
		Første halvår 2012	Seneste år	Seneste 3 år	Seneste 5 år	Seneste 7 år	Seneste 10 år
Obligationer	105,71	4,26 %	-	-	-	-	0,00
Aktier	99,60	5,66 %	-	-	-	-	0,00

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

Formueudvikling i 1. halvår 2012

En stigende interesse for afdelingerne i Strategi Invest betød sammen med kursstigninger, at foreningens samlede formue under forvaltning i halvåret steg med 55,6 mio. kr. til 161,3 mio. kr.

Udsigter for resten af 2012

Ved udgangen af 1. halvår er konjunkturudsigterne ikke specielt gode. Verden er præget af lav vækst, og gældskrisen i Sydeuropa skaber stor usikkerhed for verdensøkonomien og de finansielle markeder. Alligevel er udsigterne ikke kun sorte, men meget afhænger af en løsning på den europæiske gældskrise.

Masser af stimulans

Konjunktur-billedet for verdensøkonomien er blevet lidt svagere i 1. halvår med lavere vækst i USA, Kina og Europa. De fremadskuende indikatorer viser også en svagere udvikling, da både virksomhederne og forbrugerne er meget afventende og nervøse for udviklingen i Europa.

Imidlertid er der også en række faktorer, som virker stimulerende for verdensøkonomien:

- Verdens centralbanker holder styringsrenterne på meget lave niveauer, og senest har også den kinesiske centralbank nedsat renten.
- De internationale obligationsrenter er generelt meget lave.
- Olie- og råvarepriserne er faldet i 1. halvår.
- Den stramme finanspolitiske linje i Europa vil måske blive blødt en smule op, efter at Frankrig har fået en mere vækstorienteret regering. I USA kan tidligere gennemførte skattelemper blive forlænget.
- Flere Emerging Market-lande og nogle europæiske lande er stadig et vækstlyspunkt i verdensøkonomien.

Disse faktorer kan på sigt føre til højere vækst i verdensøkonomien, hvis tilliden hos forbrugerne og virksomhederne vender tilbage. Det afhænger imidlertid meget af en mere varig løsning på den europæiske gældskrise.

Ingen nemme løsninger på gældskrisen

Den europæiske gældskrise truer med at splitte hele eurozonen i takt med, at flere lande har måttet bede om økonomisk hjælp fra EU. De europæiske politikere kan blive tvunget til at gennemføre flere gennemgribende løsninger som fx en fælles europæisk redningspakke for bankerne eller en fælles hæftelse for statsgælden i Europa. Det er svære beslutninger, og politikere er langt fra enige om, hvad der er den bedste løsning. Nogle løsninger kræver måske endda accept fra vælgerne, da der kan blive tale om afgivelse af statslig suverænitæt. Det kan blive svært at opnå.

Der findes ingen nemme løsninger, men de europæiske politikere arbejder uden tvivl på højtryk for at finde en farbar vej for Europa. Vi forventer, at man i løbet af 2. halvår vil forsøge at lave tiltag for at redde euroen for sammenbrud.

Det vil sandsynligvis føre til:

- At optimismen stiger på aktiemarkederne med kursstigninger til følge. Virksomhederne er generelt i god form, og aktiemarkederne er ikke dyre.
- At renterne stiger på de mest sikre markeder som fx Danmark, Tyskland og USA, da behovet for sikkerhed vil være mindre.
- At renterne falder i de sydeuropæiske lande.
- At obligationer på de nye markeder fortsat vil klare sig godt. Især fordi deres økonomier klarer sig pænt.
- At virksomhedsobligationer ligeledes vil klare sig godt set i lyset af en god betalingsevne.

Lykkedes det ikke at få gældskrisen under kontrol, vil de finansielle markeder få det meget svært i 2. halvår med stor usikkerhed og uro på børserne til følge.

Valg af bestyrelse og revisorer

På foreningens generalforsamling den 17. april 2012 havde bestyrelsen foreslået genvalg af direktør Hans Lindum Møller, direktør Svend Erik Kriby og vicedirektør Hanne Harmsen. De foreslåede kandidater blev genvalgt. 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.

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

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 renteutvikling og konjunkturer m.v. Ud fra disse forventede fremtidsbilleder foretages investeringerne. Denne type beslutninger er altid forbundet med usikkerhed. Der er altid risiko for, at virkeligheden udvikler sig anderledes end forventet uanset hvor gode analyser, der foretages.

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

Risici i forbindelse med drift af foreningerne

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.

Investeringsforvaltningsselskabet 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 af blandt andet it-sikkerhed og kontrolmiljø 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.

Væsentlige aftaler

Aftale om depotbankfunktion

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

Aftalen kan af hver af parterne opsiges med et varsel på seks måneder til en måneds udløb.

Aftale om markedsføring og formidling

Der er indgået formidlingsaftale med TimeInvest 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.

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 forholdsmæssigt ud på de administrerede foreningers afdelinger.

Begivenheder efter halvårets afslutning

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

Vigtig information

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

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende halvårsrapport for regnskabsperioden sluttende 30. juni 2012.

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 29. august 2012

Bestyrelse

Hans Lindum Møller
Formand

Niels Therkelsen
Næstformand

Svend Erik Kriby

Peter Christian Jørgensen

Hanne Harmsen

Direktion for Sydinvest Administration A/S

Eskild Bak Kristensen

AFDELINGSBERETNINGER OG HALVÅRSREGNSKABER 2012

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 Obligationer

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060308583	Introduktionsdato	8.07.2011
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	4

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer 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

Strategi Invest Obligationer 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 investeringsforeningsandele, og i de direkte investerede stats- og realkreditobligationer. Ved at sprede investeringerne på danske stats- og realkredit obligationer samt en række investeringsforeningsandele med virksomheds- og højrentelandsobligationer som investeringsunivers opnås en stor risikospredning på investering og kapitalforvaltere.

Udvikling i halvåret

1. halvår gav afdelingen et afkast på 4,26 %. Markedet har klaret sig bedre end ventet ved årets indgang. Blandt de udvalgte investeringsforeninger har samtlige afkast været positive i intervallet fra 4,5 % til 8,1 %. Blandt de bedste var Sydinvests Højrentelands obligationer Lokal Valuta samt Nordea Invests Virksomhedsobligationer Højrente. De mest beskedne afkast til porteføljen kom fra Alfred Bergs High Yield afdeling samt de højt ratede virksomhedsobligationer fra Nordea Invest.

De danske stats- og realkreditobligationer gav lave, men fornuftige afkast på mellem 1,0 % og 1,6 % i årets første 6 måneder. Det er lidt bedre end markedsafkastene, og afkastene afspejler det lave danske renteniveau.

Markedsforventninger

Verden er præget af lav vækst, og gældskrisen i Sydeuropa skaber stor usikkerhed for verdensøkonomien og de finansielle markeder. Alligevel er udsigterne ikke kun sorte, men meget afhænger af en løsning på den europæiske gældskrise. Vi anser det som højt sandsynlig, at man i løbet af 2. halvår vil forsøge at lave tiltag for at redde euroen fra sammenbrud.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvdel af 2012 men med risiko for kursudsving undervejs.

10 største positioner

Navn	Værdipapirtype	Portefølleandel
Sydinvest Højrentelands Lokal Valuta	Investeringsbevis	14,81 %
Sydinvest Højrentelands	Investeringsbevis	14,72 %
Nordea Invest Virksomhedsobligationer Højrente	Investeringsbevis	13,80 %
Alfred Berg High Yield	Investeringsbevis	12,52 %
SEBinvest institutional High Yield	Investeringsbevis	9,15 %
Nordea Invest Virksomhedsobligationer	Investeringsbevis	7,85 %
Danske Invest Globale Virksomhedsobligationer	Investeringsbevis	7,14 %
Sparinvest High Yield Bond	Investeringsbevis	4,77 %
1,48 % Nykredit SDO 21E 01.01.2018	Obligation	3,58 %
4,00 % BRF 321.E 01.01.2019	Obligation	2,04 %

Strategi Invest Obligationer – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	08.07.-31.12.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	1.902	257
I alt renter og udbytter	1.902	257
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	2.507	741
I alt kursgevinster og -tab	2.507	741
I alt indtægter	4.409	998
Administrationsomkostninger	-701	-277
Resultat før skat	3.708	721
Ikke-refunderbar udbytteskat	-61	0
HALVÅRETS NETTORESULTAT/ÅRETS NETTORESULTAT	3.647	721

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	214	656
I alt likvide midler	214	656
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	17.084	32.601
I alt obligationer	17.084	32.601
Kapitalandele		
Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger	95.332	34.039
Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger.	0	5.465
I alt kapitalandele	95.332	39.504
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	167	473
Mellemværende vedr. handelsafvikling	14.604	0
I alt andre aktiver	14.771	473
AKTIVER I ALT	127.401	73.234
PASSIVER		
Medlemmernes formue	112.481	72.949
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	214	285
Mellemværende vedr. handelsafvikling	14.706	0
I alt anden gæld	14.920	285
PASSIVER I ALT	127.401	73.234

Strategi Invest Obligationer – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	106.406	71.972
Antal stk.	1.064.063	719.719
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	71.972	0
Emissioner i året	34.434	71.972
Indløsninger i året	0	0
I alt cirkulerende andele	106.406	71.972
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	72.949	0
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	35.741	71.952
Indløsninger i året	0	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	144	276
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-59
Overført til udlodning fra sidste år	-178	0
Overført til udlodning til næste år	178	178
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	3.647	602
I alt medlemmernes formue	112.481	72.949
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	15,17 %	44,81 %
Noterede aktier og investeringsbeviser	84,64 %	54,29 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,19 %	0,90 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	0,00 %	10,18 %
Obligationer 4-6 år	5,72 %	1,32 %
Obligationer 2-4 år	1,69 %	17,40 %
Obligationer 0-2 år	7,76 %	16,06 %
Obligationsbaserede investeringsbeviser	84,64 %	54,14 %
Likvide midler, afledte finansielle instr. mv.	0,19 %	0,90 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Strategi Invest Obligationer – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI 2012/31. DECEMBER 2011

	30.06.2012	31.12.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	3.647	721
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	106.406	71.972
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	112.481	72.949
Indre værdi pr. andel	105,71	101,36
Afkast	4,26 %	1,36 %
Omkostningsprocent	0,71 %	0,66 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,56 %	1,56 %
Sharpe Ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

Strategi Invest Aktier

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK006030830	Introduktionsdato	8.07.2011
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoklasse	6

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer 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

Strategi Invest Aktier 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

Afdelingens 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.

Udvikling i halvåret

1. halvår gav afdelingen et afkast på 5,66 %. Markedet har klaret sig på niveau med forventningerne ved årets indgang. Porteføljens bedste investeringer har været Jyske Invest Globale ejendomsaktier, samt Bankinvests afdeling "Globalt Forbrug" og "New Emerging Markets Aktier". Derudover har den store eksponering i Danmark og Norden relativt til det globale verdensindeks skabt gode afkast. Afdelingens dårligste investeringer har været BNP Paribas råvareafdeling, samt SEB Inst. Japan Hybrid, som henholdsvis har givet et afkast på -8,1 og -2,3 procent.

Den generelle markedstendens har været, at de mere defensive og cykliske sektorer har klaret sig bedst. Blandt de mere sensitive sektorer har energisektoren været den eneste, som ikke har skabt positivt afkast år til dato, mens aktier indenfor Teknologi og Kommunikationsservices har bidraget positivt.

På de store regioner var det de amerikanske aktier, som performede bedst. Eksponeringen til large cap viste sig her at være en bedre investering end small cap segmentet. Det europæiske aktiemarked var som helhed den dårligste region sammen med Japan. Dog har de begge absolut leveret positive afkast. De nye markeder og specielt de kommende nye markeder har alle bidraget positivt i forhold til deres indeks.

Markedsforventninger

Verden er præget af lav vækst, og gældskrisen i Sydeuropa skaber stor usikkerhed for verdensøkonomien og de finansielle markeder. Alligevel er udsigterne ikke kun sorte, men meget afhænger af en løsning på den europæiske gældskrise. Vi forventer, at der fra politisk hold i løbet af 2. halvår vil blive iværksat tiltag for at redde euroen fra sammenbrud. Det vil sandsynligvis føre til, at optimismen stiger på aktiemarkederne med kursstigninger til følge. Virksomhederne er generelt i god form, og aktiemarkederne er ikke dyre.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2. halvår af 2012 men med risiko for store kursudsving undervejs.

10 største positioner

Navn	Land	Værdipapirtype	Porteføljeandel
Danske Invest USA	Danmark	Investeringsbevis	12,96 %
BNP Paribas US Small Cap	Luxembourg	Investeringsbevis	12,59 %
Danske Invest Nye Markeder	Danmark	Investeringsbevis	10,03 %
BankInvest Global Forbrug	Danmark	Investeringsbevis	7,72 %
BNP Paribas World Commodities	Luxembourg	Investeringsbevis	7,65 %
BGF World Healthscience	Luxembourg	Investeringsbevis	6,20 %
Parvest Environmental Opportunities	Danmark	Investeringsbevis	5,38 %
Nordea Invest Global Teknologi	Danmark	Investeringsbevis	5,14 %
Sydneyinvest Latinamerika	Danmark	Investeringsbevis	3,08 %
Jyske Invest Kinesiske Aktier	Danmark	Investeringsbevis	2,77 %

Strategi Invest Aktier – Halvårsregnskab 2012

RESULTATOPGØRELSE FOR HALVÅRET 2012

(i 1.000 DKK)	01.01.-30.06.2012	08.07.-31.12.2011
Renter og udbytter		
Renter og udbytter	794	1
I alt renter og udbytter	794	1
Kursgevinster og -tab		
Kursreguleringer	1.653	-480
I alt kursgevinster og -tab	1.653	-480
I alt indtægter	2.447	-479
Administrationsomkostninger	-639	-232
HALVÅRETS NETTORESULTAT/ÅRETS NETTORESULTAT	1.808	-711

BALANCE PR. 30. JUNI 2012

(i 1.000 DKK)	30.06.2012	31.12.2011
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	324	239
I alt likvide midler	324	239
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1	1
Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger	26.259	25.247
Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger.	15.532	7.465
I alt kapitalandele	41.792	32.713
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	13.286	0
I alt andre aktiver	13.286	0
AKTIVER I ALT	55.402	32.952
PASSIVER		
Medlemmernes formue	48.846	32.792
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	302	160
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.254	0
I alt anden gæld	6.556	160
PASSIVER I ALT	55.402	32.952

Strategi Invest Aktier – Halvårsregnskab 2012

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

	30.06.2012	31.12.2011
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	49.043	34.805
Antal stk.	490.425	348.046
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	34.805	0
Emissioner i året	14.238	34.805
Indløsninger i året	0	0
I alt cirkulerende andele	49.043	34.805
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	32.792	0
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	14.129	33.250
Indløsninger i året	0	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	117	253
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	30
Overført til udlodning fra sidste år	10	0
Overført til udlodning til næste år	-10	-10
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	1.808	-731
I alt medlemmernes formue	48.846	32.792
c. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	99,23 %	99,27 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,01 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,77 %	0,72 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter.		
e. Formuens sammensætning		
Aktiebaserede investeringsbeviser	99,23 %	99,27 %
Aktier	0,00 %	0,01 %
Likvide midler, afledte finansielle instr. mv.	0,77 %	0,72 %
Afkast	100,00 %	100,00 %

Strategi Invest Aktier – Halvårsregnskab 2012

NØGLETAL PR. 30. JUNI 2012/31. DECEMBER 2011

	30.06.2012	31.12.2011
Halvårets nettoresultat (1.000 DKK)	1.808	-711
Cirkulerende kapital (1.000 DKK)	49.043	34.805
Medlemmernes formue (1.000 DKK)	48.846	32.792
Indre værdi pr. andel	99,60	94,22
Afkast	5,66 %	-5,78 %
Omkostningsprocent	1,53 %	1,06 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,60 %	2,60 %
Sharpe Ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-

Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

FÆLLESNOTER

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter om investeringsforeningers og specialforeningers regnskaber.

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 pengeinstitutter. Tilgodehavende renter er opført under andre aktiver.

Udbytter omfatter deklarerede danske og udenlandske aktieudbytter.

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

Periodiserede renter af udenlandske værdipapirer er beregnet på baggrund af den officielt noterede valutakurs på balancedagen.

Aktieudbytter indtægtsføres på det tidspunkt, udbyttet er vedtaget på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Kursgevinster og - tab

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

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

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

Handelsomkostninger

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

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

Administrationsomkostninger

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

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 § 21 stk. 2. Afdelinger, som ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

Den endelige fordeling af fællesomkostninger foretages ved udgangen af regnskabsåret.

Skat

I posten indgår tilbageholdt skat i forbindelse med udbetaling af aktieudbytte og renter.

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 et mellemværende vedrørende handelsafvikling under anden gæld. Handelsdagen anvendes ved ophør af indregning af finansielle instrumenter.

Nøgletal

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

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

Afkast beregnes i henhold til Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse.

I udloddende afdelinger beregnes afkastet som:

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

I akkumulerende afdelinger beregnes afkastet som:

$((\text{Indre værdi på balancedagen}/\text{indre værdi primo året} \div 1) \times 100)$.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten i afdelingerne beregnes som:

De samlede administrationsomkostninger/ den gennemsnitlige formue $\times 100$

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.

Ud over de årlige administrationsomkostninger i procent indgår handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue samt det maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag, som det fremgår af tegningsprospektet.

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

Dækker afdelingens halvårsrapport en periode på mindre end 6 måneder, angives det estimerede ÅOP jf. senest offentliggjorte prospekt. I afdelinger, hvori der er ændrede satser, angives senest offentliggjorte ÅOP.

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.