
Årsrapport 2014

Investeringsforeningen Sydinvest

CVR.-nr: 24250534

Et rigere liv

Sydinvest

INDHOLDSFORTEGNELSE

FORENINGSOPLYSNINGER	2
LEDELSENS BERETNING	3
SÅDAN GIK DET DE FINANSIELLE MARKEDER I 2014	3
ÅRETS RESULTATER	7
FORMUEUDVIKLING I 2014	9
MARKEDSFORVENTNINGER TIL 2015	9
FORRETNINGSUDVIKLING	10
RISICI	14
VÆSENTLIGE AFTALER	17
BESTYRELSE OG DIREKTION	18
LEDELSESPÅTEGNING	19
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER	20
PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET	20
UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN	20
AFDELINGSBERETNINGER OG ÅRSREGNSKABER 2014	21
SYDINVEST DANNEBROG	22
SYDINVEST DANNEBROG AKKUMULERENDE	28
SYDINVEST DANRENTE	34
SYDINVEST FONDE	40
SYDINVEST GLOBALE INDEKSobligationer	46
SYDINVEST HØJRENTELANDE	53
SYDINVEST HØJRENTELANDE AKKUMULERENDE	61
SYDINVEST HØJRENTELANDE LOKAL VALUTA	67
SYDINVEST HØJRENTELANDE LONG/SHORT AKKUMULERENDE	75
SYDINVEST HØJRENTELANDE MIX	81
SYDINVEST HØJRENTELANDE VALUTA	89
SYDINVEST INTERNATIONAL	97
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY	105
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY AKKUMULERENDE	113
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY 2017	120
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER IG	127
SYDINVEST AFRIKA	135
SYDINVEST BRIK	143
SYDINVEST BRIK AKKUMULERENDE	151
SYDINVEST DANMARK	157
SYDINVEST EUROPA	164
SYDINVEST FJERNØSTEN	171
SYDINVEST FJERNØSTEN AKKUMULERENDE	179
SYDINVEST GLOBALE EM-AKTIER	185
SYDINVEST GLOBALE EM-AKTIER AKKUMULERENDE	193
SYDINVEST LATINAMERIKA	199
SYDINVEST SCANDI	207
SYDINVEST TYSKLAND	214
SYDINVEST USA LIGEVEGT & VALUE	221
SYDINVEST VERDEN LIGEVEGT & VALUE	228
FÆLLESNOTER	236
1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	236
2. HONORERING AF REVISION, BESTYRELSE OG DIREKTION	241

Foreningsoplysninger

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

Hjemmeside
Reg.nr.(Finanstilsynet)
CVR-nummer

www.sydinvest.dk

11.040
24260534

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
Statsaut. Revisionspartnerselskab

Ledelsens beretning

Ledelsens beretning gælder for hele Investeringsforeningen Sydinvest og for alle afdelingerne 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 afdelingsregnskaber

Sådan gik det de finansielle markeder i 2014

Pres på verdensøkonomien. God udvikling på finansmarkederne, men usikkerhed sidst på året.

Væksten i verdensøkonomien havde det vanskeligt i 2014. Olieprisen faldt dramatisk, mens renterne fortsatte den faldende tendens. Aktierne udviste pæne stigninger på mange markeder.

Moderat global vækst

Fremgangen i den økonomiske vækst blev i 2014 mindre end ventet. Den Internationale Valutafond, IMF, nedjusterede forventningerne til væksten i verdensøkonomien med 0,4 %-point til 3,3 %. I Fjernøsten var det især væksten i Japan, som skuffede. I Europa levede væksten i den tyske økonomi ikke op til forventningerne. I Latinamerika formåede Brasilien på ingen måde at forløse landets store økonomiske potentiale. Afrika kunne som kontinent heller ikke indfri vækstforventningerne. På den positive side overraskede amerikansk og indisk økonomi.

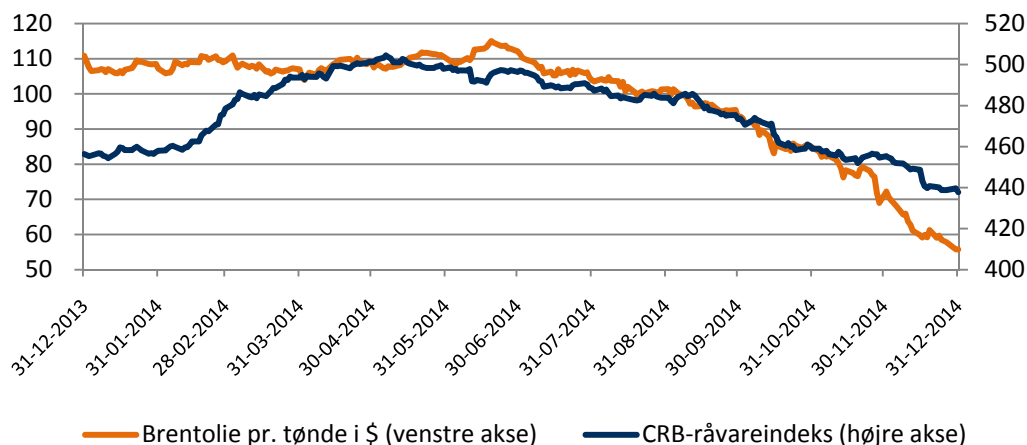
Lav vækst i Europa

Europa blev negativ påvirket af de dårlige relationer til Rusland i kølvandet på konflikten mellem Rusland og Ukraine plus det efterfølgende nedkølede forhold mellem Rusland og Vesten. Fremgangen for europæisk økonomi blev derfor ikke helt så stor som ventet for 2014.

Markant fald i olieprisen i 2. halvår

Den lavere vækst i verdensøkonomien fik efterspørgslen efter olie og andre råvarer til at falde, og dette medvirkede til det markante fald i olie- og råvarepriserne i 2. halvår af 2014 jf. figur 1 og tabel 1.

Figur 1: Udvikling i olie- og råvarepriser i 2014



Prisfaldet på olie skyldes ikke kun lavere efterspørgsel, men også strukturelle forhold:

- OPEC-landene kunne i november ikke blive enige om at nedsætte olieproduktionen.
- I USA er produktionen af skifergas vokset betydeligt over de senere år, så USA nu næsten er selvforsynende med energi.
- Vedvarende energikilder fx vind og sol udvikles fortsat og udgør en større andel af den globale energiforsyning.

Tabel 1: Udvikling i råvarepriser i 2014 i dollar

	Pris 31.12.2014	Ændring siden 31.12.2013
Brent-olie pr. tønde	55,76	-49,7 %
CRB råvareindeks	437,80	-4,1 %
Guld pr. ounce	1.185	-1,7 %

Et positivt bidrag til verdensøkonomien

Et fald i olie- og råvarepriserne svarer næsten til en stor samlet finanspolitisk lempelse for verdensøkonomien og kan derfor være med til at sætte gang i den globale vækst i 2015.

Konsekvenserne for landene er dog vidt forskellige. De olieproducerende lande mister olieindtægter, mens importørerne sparer penge. OPEC- landene rammes negativt, mens økonomien i hovedparten af de europæiske lande samt Kina og Indien påvirkes positivt.

Centralbankerne i fokus

Verdens centralbanker havde igen i 2014 stor indflydelse på udviklingen i verdensøkonomien og finansmarkederne.

Generelt har centralbankerne ført en meget lempelig pengepolitik gennem lang tid med meget lave styringsrenter jf. tabel 2 og har foretaget opkøb i obligationsmarkedet for at presse obligationsrenterne ned.

Tabel 2: Udvikling i centralbankernes styringsrenter i 2014

Land	31.12.2014	31.12.2013
USA	0,25 %	0,25 %
Euroland	0,05 %	0,25 %
Japan	0,10 %	0,10 %
England	0,50 %	0,50 %
Sverige	0,00 %	1,00 %

Lav inflation

Den lempelige pengepolitik er gennemført for at dæmme op for den meget lave inflation i mange lande. De faldende olie- og råvarepriser medvirkede til, at flere centralbanker lempede pengepolitikken yderligere i 2014.

Den Europæiske Centralbank, ECB, har nu negativ rente på bankernes indlån, hvilket ikke er set før. Desuden har ECB indikeret, at den ligesom den amerikanske centralbank, FED, og den japanske centralbank er parat til at opkøbe statsobligationer i medlemslandene.

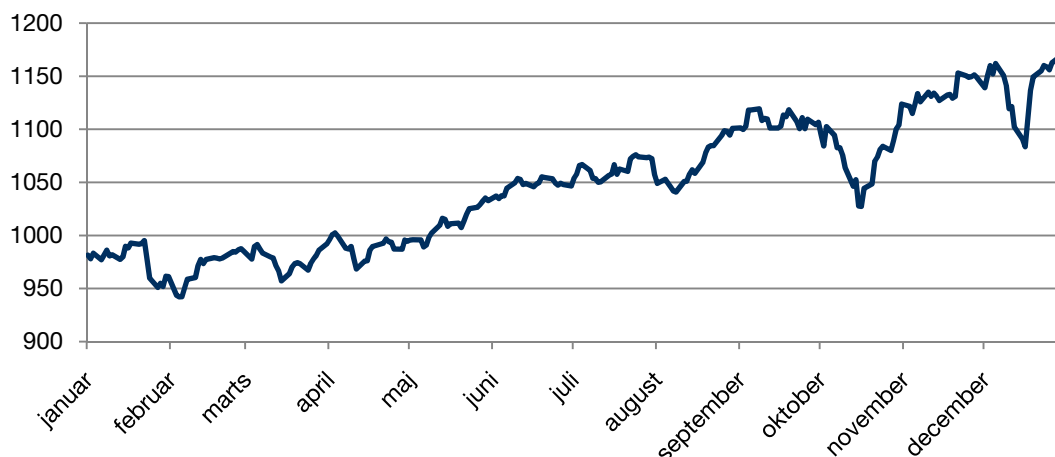
FED har ved hjælp af en meget stimulerende og dristig pengepolitik formået at bringe amerikansk økonomi på ret kurs igen. Derfor ophørte de amerikanske obligationsopkøb i oktober 2014, og styringsrenten i USA ventes forhøjet medio 2015.

I Kina nedsatte centralbanken i november styringsrenterne for at stimulere væksten i økonomien, og tidligere tiltag for at dæmpe ejendomsmarkedet blev fjernet. Det blev godt modtaget af det kinesiske aktiemarked sidst på året i 2014.

Flot udvikling på aktiemarkederne

Aktiemarkederne fortsatte den positive udvikling jf. figur 2. Verdensindekset nåede nye højder i november, men faldt så en del tilbage i december. Samlet steg verdensindekset 18,4 % i 2014. Afkastet i Sydinvests aktieafdelinger i 2014 kan ses på side 8.

Figur 2: Udvikling i verdensaktieindekset i DKK i 2014



Den positive udvikling skyldes:

- krisen i Ukraine forblev lokal
- amerikansk økonomi udviklede sig meget positivt
- centralbankerne førte en meget stimulerende pengepolitik
- verdens topledere på det seneste G20-møde indfrie de forventningerne om at stimulere væksten
- indtjeningen i virksomhederne steg
- aktier var billige i forhold til de lave internationale renter
- virksomhederne gav høje udbytter og tilbagekøbte egne aktier
- lave olie- og råvarepriser.

Der er dog store forskelle i afkastene på verdens aktiemarkeder i 2014 jf. tabel 3. Det skyldes udover landespecifikke forhold også forskellig påvirkning fra valuta- og olieprisudviklingen.

Tabel 3: Udvikling på aktiemarkederne i 2014

Land	Ændring i % ⁽¹⁾		
	i lokal valuta	i DKK	i DKK på 5 år
Danmark ⁽²⁾	17,2 %	17,2 %	101,4 %
Sverige	12,7 %	5,1 %	73,0 %
England	0,5 %	7,5 %	44,4 %
Tyskland	2,1 %	1,9 %	62,4 %
Frankrig	2,6 %	2,4 %	30,5 %
Holland	9,9 %	9,7 %	62,1 %
Italien	3,0 %	2,8 %	-5,1 %
Spanien	8,6 %	8,4 %	4,7 %
Schweiz	11,6 %	13,6 %	52,5 %
Rusland	-12,8 %	-38,9 %	-30,1 %
USA	12,7 %	28,1 %	99,3 %
Mexico	2,0 %	3,1 %	48,5 %
Brasilien	-3,2 %	-2,3 %	-8,3 %
Japan	9,5 %	9,1 %	68,2 %
Hongkong	5,1 %	19,4 %	55,0 %
Kina	8,0 %	22,7 %	39,0 %
Indien	26,4 %	40,8 %	35,2 %
Singapore	8,0 %	17,1 %	63,0 %
Europa		6,6 %	53,3 %
Verden		18,4 %	82,5 %

⁽¹⁾ MSCI indeks (inkl. nettoudbytte)

⁽²⁾ OMXC Capped (totalafkast)

Dollaren steg 13,7 % i 2014 jf. tabel 4, og det influerede positivt på afkastene på amerikanske og andre dollarrelaterede aktiemarkeder målt i danske kroner. Afkastet på russiske aktier blev meget negativt påvirket af et kursfald på rubelen på 38,6 % over for DKK i 2014.

Tabel 4: Valutakursudviklingen mod DKK i 2014

Valuta	Kurs 31.12.2014	Ændring siden 31.12.2013
Norske kroner	82,08	-8,0 %
Svenske kroner	78,61	-6,7 %
Engelske pund	959,52	7,0 %
Euro	744,63	-0,2 %
Schweizerfranc	619,31	1,7 %
US-dollar	615,38	13,7 %
Mexicanske pesos	41,75	1,0 %
Brasilianske real	231,50	0,9 %
Russiske rubler	10,26	-38,6 %
Canadiske dollar	531,30	4,3 %
Japanske yen	5,13	-0,4 %
Hongkong-dollar	79,35	13,6 %
Australske dollar	503,59	4,0 %

Amerikanske og danske aktier har været nogle af de bedste modne aktiemarkeder i 2014. Indiske og kinesiske aktier var bedst på Emerging Markets pga. et godt valgresultat i Indien, lavere oliepriser og lavere renter i Kina.

Store forskelle i brancheudviklingen

I 2014 gav aktier inden for sundhed og it de højeste afkast, men flere andre brancher gav også gode afkast, jf. tabel 5. Aktier inden for energi var klart de dårligste i 2014.

Tabel 5: Brancheudvikling i 2014

Branche	I DKK
Energi	-1,9 %
Basisindustri	5,6 %
Kapitalgoder	12,2 %
Cyklisk forbrug	16,5 %
Stabilt forbrug	19,3 %
Sundhed	32,2 %
Finans	14,6 %
IT	31,9 %
Telekommunikation	7,9 %
Forsyning	27,3 %

Markant lavere obligationsrenter

Den lave økonomiske vækst, lav inflation og en meget lempelig pengepolitik medførte, at de internationale obligationsrenter også faldt markant i 2014, jf. tabel 6.

I Italien og Spanien blev renten mere end halveret på trods af store gældsproblemer. Italien og Japan fik deres kreditratings nedjusteret, men alligevel faldt renten. I USA faldt renten også på trods af, at FED's opkøb af obligationer ophørte, og styringsrenten forventes forhøjet i 2015.

Tabel 6: Renten på 10-årige statsobligationer

Land	31.12.2014	31.12.2013
Danmark	0,8 %	1,9 %
Sverige	0,9 %	2,3 %
England	1,8 %	2,9 %
Tyskland	0,5 %	1,8 %
Italien	1,9 %	4,1 %
Spanien	1,6 %	4,1 %
USA	2,2 %	2,8 %
Canada	1,8 %	2,6 %
Australien	2,8 %	4,3 %
Japan	0,3 %	0,7 %
Polen	2,5 %	4,4 %
Sydkorea i \$	2,6 %	3,7 %
Brasilien i \$	4,1 %	4,8 %
Mexico i \$	3,4 %	4,1 %

Lavere renter i EM-landene

I gennemsnit faldt renten i EM-landene lidt i 2014. Indtil december var renten stort set faldet ligesom den underliggende styringsrente i USA, men i december steg styringsrenten i EM-landene betydeligt, da det store olieprisfald skabte store problemer for russisk økonomi og økonomierne i andre olieproducerende lande. Desuden steg risikoaversionen hos investorerne.

Renten steg i 2014 mest i Rusland, Ukraine og Venezuela. Omvendt faldt renten i Indonesien og Tyrkiet, da disse lande er olieimportører og nød godt af de lavere oliepriser.

Blandet udvikling på virksomhedsobligationer

Renten på virksomhedsobligationer med høj kreditrating faldt i takt med de underliggende styringsrenter. Renteudviklingen på virksomhedsobligationer med lav kreditrating var uensartet i 2014. Her blev investorerne ikke belønnet for at tage risiko, idet de lavest ratede virksomhedsobligationer f.eks. CCC-ratede obligationer har oplevet rentestigninger.

Årets resultater

Den positive udvikling på de fleste af verdens aktiebørser og det markante rentefald førte til, at hovedparten af vores afdelinger gav positive afkast i 2014, jf. tabel 7.

Regnskabsmæssigt resultat

Det samlede regnskabsmæssige resultat for 2014 blev 1.941 mio. kr. mod -941,6 mio. kr. i 2013. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at foreningen for 2014 i alt udbetaler udbytter for 1,1 mia. kr. til medlemmerne. For 2013 var beløbet 1,1 mia. 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.

Valutapåvirkning

De store udsving i valutakurserne i 2014 påvirkede afkastene betydeligt målt i danske kroner i flere af vores afdelinger med udenlandske investeringer i aktier og obligationer. F.eks. nød vores afdelinger med investeringer i amerikanske dollars og dollarrelaterede valutaer godt af, at dollaren steg i 2014. Sydinvest USA Ligevægt & Value, der investerer i aktier fra USA, nød specielt godt heraf.

Derimod var det store tab på den russiske rubel negativt for Sydinvest BRIK's investeringer i Rusland og nogle af vores obligationsafdelinger med russiske obligationer.

Aktieafdelingerne

Afkastene i aktieafdelingerne varierede fra afkast på op til 27 % i de bedste afdelinger, Sydinvest USA Ligevægt & Value og Sydinvest Fjernøsten til små positive afkast i Sydinvest Tyskland, Sydinvest Latinamerika, Sydinvest Europa og Sydinvest BRIK.

I forhold til markedsudviklingen i 2014 leverede specielt vores afdelinger med aktier fra Fjernøsten, Latinamerika og globale EM-aktier gode afkast. Derimod klarede vores afdelinger med aktier fra Afrika og Skandinavien sig noget dårligere end markedsudviklingen.

Obligationsafdelinger

Det markante fald i de internationale renter gav positive afkast på hovedparten af vores obligationsafdelinger i 2014. Dog medførte rentestigningen på de nye markeder og kursfald på flere emerging market valutaer i december, at afkastene i vores EM-afdelinger faldt en del tilbage, men samlet gav afdelingerne pæne afkast i 2014.

Sydinvest International, som har en stor del af sine investeringer i USD, opnåede det højeste afkast på 10,4 % blandt obligationsafdelingerne i 2014. Afdelingerne med lavt ratede virksomhedsobligationer gav negative eller små positive afkast i 2014. Afdelingerne blev negativt påvirket af kursfald på obligationer med lav kreditrating, virksomhedsobligationer fra EM-lande og på olierelaterede obligationer.

I lyset af det meget lave danske renteniveau opnåede vores afdelinger med danske obligationer gode afkast i 2014.

Generelt var de opnåede afkast i vores obligationsafdelinger lavere end markedsafkastene, idet vi ikke havde forventet, at renterne fortsat ville falde så markant i 2014.

Tabel 7: Indre værdi, samlet værditilvækst og udbytte pr. 31. december 2014

Afdeling	Indre værdi	Afkast i procent					Udbytte for regnskabsåret		
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år	2012	2013	2014 ¹⁾
Obligationer									
Dannebrog	100,92	3,65 %	7,35 %	19,51 %	34,39 %	42,56 %	2,75	1,90	1,90
Dannebrog Akk.	114,38	3,67 %	7,22 %	-	-	-	-	-	-
Danrente	100,76	0,70 %	3,41 %	9,64 %	20,89 %	28,97 %	2,00	1,50	1,20
Fonde	93,58	3,36 %	7,80 %	18,99 %	33,41 %	42,15 %	3,25	3,00	2,70
Globale Indeksobligationer	99,34	4,25 %	-	-	-	-	0,00	0,00	0,00
HøjrenteLande	102,71	4,00 %	16,07 %	44,74 %	49,55 %	91,94 %	12,25	5,20	5,10
HøjrenteLande Akk.	170,15	3,86 %	15,39 %	43,46 %	50,68 %	-	-	-	-
HøjrenteLande Lokal Valuta	104,78	6,99 %	5,10 %	35,79 %	41,45 %	-	11,75	4,70	1,30
HøjrenteLande Long/Short Akk.	112,69	0,28 %	9,96 %	-	-	-	-	-	-
HøjrenteLande Mix	95,79	4,84 %	9,32 %	33,72 %	42,43 %	79,91 %	12,25	5,50	5,40
HøjrenteLande Valuta	103,05	4,57 %	1,84 %	22,01 %	29,94 %	-	8,50	4,40	0,00
International Virksomhedsobligationer HY	79,84	-2,06 %	22,72 %	47,17 %	39,14 %	60,41 %	6,50	6,10	4,10
Virksomhedsobligationer HY Akk.	142,18	-1,20 %	24,30 %	49,59 %	45,52 %	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer HY 2017 ²⁾	100,66	0,66 %	-	-	-	-	-	-	3,40
Virksomhedsobligationer IG	105,66	4,14 %	13,86 %	-	-	-	3,75	4,20	0,00
Aktier									
Afrika	93,15	4,62 %	45,27 %	55,61 %	-7,88 %	-	2,75	0,00	0,00
BRIK	143,23	4,01 %	5,45 %	-4,59 %	-17,65 %	166,65 %	3,25	0,00	0,00
BRIK Akk.	175,76	4,37 %	6,18 %	-3,64 %	-17,54 %	-	-	-	-
Danmark	296,18	17,68 %	99,14 %	99,12 %	57,30 %	207,02 %	3,25	18,90	30,60
Europa	62,58	2,96 %	38,64 %	38,84 %	0,20 %	45,07 %	1,50	0,00	0,00
Fjernøsten	180,77	23,57 %	52,96 %	63,50 %	24,27 %	212,53 %	2,50	0,00	9,40
Fjernøsten Akk.	195,73	23,58 %	51,51 %	59,89 %	22,05 %	-	-	-	-
Globale EM-aktier	119,85	15,61 %	-	-	-	-	-	0,00	5,70
Globale EM-aktier Akk.	119,91	15,75 %	-	-	-	-	-	-	-
Latinamerika	277,86	3,03 %	-1,53 %	5,06 %	17,24 %	260,86 %	27,75	0,00	0,00
SCANDI	106,76	4,95 %	48,28 %	66,89 %	26,61 %	-	1,75	0,00	1,90
Tyskland	104,42	-0,03 %	58,00 %	47,65 %	-2,08 %	-	1,50	0,00	0,00
USA Ligevægt & Value	34,73	26,61 %	75,41 %	136,03 %	63,51 %	70,01 %	0,00	0,00	0,00
Verden Ligevægt & Value	89,85	15,88 %	50,86 %	79,90 %	36,87 %	70,77 %	1,25	9,60	15,10

¹⁾ Foreslået udbytte

²⁾ Introduktionsdato: 24. februar 2014

Formueudvikling i 2014

Målt på antal viste de danske investorer uforandret interesse for at investere gennem Sydinvest i 2014. Det samlede antal investorer var ved udgangen af året ca. 100.000, som er uændret i forhold til 2013

I 2014 steg foreningens samlede formue kun med 0,5 mia. kr. til 39,8 mia. kr. Det skyldes dog især, at Sydinvest har udbetalt 1,1 mia. kr. i udbytte til investorerne i 2014. Den forvaltede formue investeret i aktier steg med 4,4 %, og formuen investeret i obligationer steg med 0,4 %.

I 2014 købte investorerne nye beviser for 0,4 mia. kr. netto, og dermed fortsatte den positive udvikling fra 2013. Investorerne købte i 2014 flest beviser i afdelingerne med obligationer.

Ved udgangen af 2014 udgjorde højrenteafdelingerne 25,3 % af den samlede formue i foreningen mod 34,3 % i 2013. De øvrige obligationsafdelinger udgør nu 51,6 % mod 43,4 % i 2013. Aktieafdelingerne steg til 23,1 % fra 22,4 % i 2013.

I aktieafdelingerne var der i 2014 størst interesse for at investere i Sydinvest Europa og i Globale EM-aktier, mens der var dalende interesse for at investere i de fleste øvrige afdelinger dog mest i Sydinvest Tyskland, Sydinvest Latinamerika og i Sydinvest BRIK.

I obligationsafdelingerne var der på trods af det lave danske renteniveau stor interesse for at investere i Sydinvest Dannebrog og Sydinvest Dannebrog Akkumulerende, hvorimod der var vigende interesse for at investere i korte danske obligationer gennem Sydinvest i 2014. Der var også stigende interesse for at investere i internationale obligationer, mens der var vigende interesse for indeksobligationer.

I 2014 købte investorerne flere beviser i vores nye afdeling med lavt ratede virksomhedsobligationer med udløb i 2017, mens de solgte Sydinvest Virksomhedsobligationer IG med lav kreditrisiko. Blandt afdelingerne med EM-obligationer var der vigende interesse for alle afdelinger på nær Sydinvest Højrentelande Lokal Valuta.

Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets udløb

Den europæiske centralbank, ECB, har i 2015 valgt at følge eksemplet fra USA og er begyndt at opkøbe obligationer for på den måde at øge likviditeten og svække euroen. Det førte umiddelbart til et stærkt pres på den schweiziske franc. Resultatet blev, at den schweiziske centralbank opgav at holde francen fast overfor euroen. Efterfølgende blev francen styrket kraftigt. Siden har interessen samlet sig om danske kroner. Efterspørgslen efter danske kroner har været så voldsom, at Nationalbanken flere gange har nedsat den korte rente, der således nu er negativ. Endvidere har Nationalbanken købt udenlandsk valuta for danske kroner, for at holde kursen overfor euro fast. Nationalbanken er fast besluttet på at fastholde kursen overfor euro og har også mange midler til at opnå dette. Skulle det imidlertid mislykkes for Nationalbanken, vil det sandsynligvis føre til en styrkelse af den danske krone i det mindste på kort sigt. Dette vil påvirke foreningens investeringer i udlandet negativt.

Derudover er der ikke indtruffet begivenheder, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Markedsforventninger til 2015

Ved udgangen af 2014 er udsigterne for verdensøkonomien gode, idet:

- verdens topledere har bekræftet, at de vil fremme den globale vækst
- verdens centralbanker også i 2015 vil føre en meget lempelig pengepolitik med lave styringsrenter og opkøb i obligationsmarkedet
- den stærke dollar dæmper væksten i USA, men fremmer væksten i andre lande.
- IMF venter, at den globale vækst stiger til 3,8 % i 2015.

For finansmarkederne kan det betyde, at:

- aktierne stiger, da de er attraktive i forhold til den lave rente, og specielt for EM-aktierne gælder, at de fortsat er billige i forhold til aktierne på de modne markeder
- styringsrenterne i de modne lande forbliver lave, dog kan en stærk udvikling i amerikansk økonomi øge presset på FED og medføre højere renter specielt i USA
- renteforskellene mellem statsobligationer på EM- og virksomhedsobligationer bliver indsnævret, da investorenes jagt efter højere renter genoptages.

Risikofaktorer

Geopolitik kan ødelægge udviklingen i 2015. En forværring af konflikten mellem Ukraine og Rusland er en væsentlig risikofaktor. Vladimir Putins popularitet i Rusland steg efter annekteringen af Krim, hvilket kan forlænge konflikten. Det kan også øge risikoen for lignende konflikter i andre russiske grænseregioner, hvilket vil være en negativ impuls for verdenssamfundet og finansmarkederne.

På den økonomiske front er det vigtigt, men ikke givet, at væksten i europæisk økonomi stiger, så finanskrisen og gældsproblemerne ikke blusser op igen. I USA er der risiko for, at økonomien ophedes. Ledigheden er faldet betydeligt, og jobskabelsen steg overraskende meget i november. Det kan føre til, at FED må træde hårdere på den pengepolitiske bremse i 2015 end ventet.

Forretningsudvikling

Mission, vision og samarbejde

"Et rigere liv" for investorerne er missionen i Sydinvest. Et rigere liv er det begreb, vi ønsker skal kendetegne foreningen. Ikke kun i forbindelse med de kontante afkast, men også på den måde vi tænker på og agerer på over for investorerne og de øvrige interessenter, vi er i berøring med.

Med missionen om "et rigere liv" for investorerne er det vores vision, at Sydinvest skal være et af de foretrukne valg, når investorerne vælger at investere gennem investeringsforeninger. Det skal gennemføres ved at udbyde de produkter, som investorerne efterspørger, og skabe konkurrencedygtige afkast samt sikre, at produkterne er på hylderne hos rådgiverne, der formidler investeringsbeviserne.

Aktiv forvaltning

De enkelte afdelinger i Sydinvest er aktivt forvaltede. Det vil sige, at vi ved aktivt at udvælge og sammensætte de enkelte porteføljer søger at opnå så højt et afkast som muligt. I forbindelse med Finanstilsynets offentliggørelse af "Omkostningsundersøgelse 2013" blev investeringsforeningerne i Danmark kritiseret for i virkeligheden ikke at være aktivt forvaltede. Kritikken byggede på nøgletallene "active share" og "tracking error". Finanstilsynet havde indikeret, at afdelinger i investeringsforeninger, der har en active share på under 60 og en tracking error på under 4 på samme tid, i virkeligheden var passive.

I Sydinvest er vi uenig i, at de to nøgletal på denne simple måde kan afgøre, om en afdeling er passiv eller aktiv. Eksempelvis er active share i afdeling Latinamerika 46,4 og tracking error 4,6 pct. Alligevel er afkastet i 2014 3,3 pct. højere end benchmark. Set over de sidste 10 år, er afkastet pr. år i gennemsnit ca. 3. pct. bedre end benchmark. Sådanne resultater er ikke mulige i en passivt forvaltet afdeling.

De to nøgletal skal derfor tages med et vist forbehold, før det kan vurderes, om en afdeling er aktiv eller passiv. Når diskussionen alligevel er vigtig, så skyldes det, at passiv forvaltning er billigere end aktiv forvaltning. Hvis en afdeling derfor i virkeligheden er passiv, bør omkostningerne også afspejle dette.

Informations- og kommunikationspolitik

I Sydinvest prioriterer vi relevant og rettidig information til investorer og rådgivere højt. For at sikre, at informationen kommer ud til vores investorer, benytter vi os af flere medier. Hjemmesiden opdaterer vi dagligt med aktuelle kurser og informationer, som har betydning for investorer, der har investeret i Sydinvest.

Vi udgiver medlemsbladet Horisont tre gange årligt. Her er det vores mål gennem temabaserede artikler at gøre det spændende for investorerne at læse om opsparing i værdipapirer samtidig med, at vi også giver detaljerede informationer om investeringerne i de enkelte afdelinger i Sydinvest.

Med ca. 100.000 investorer har vi valgt ikke selv at yde investeringsrådgivning. Rådgivningen går derfor gennem samarbejdspartners rådgivere, der typisk er investeringsrådgivere i pengeinstitutter. Af samme grund lægger vi stor vægt på at informere rådgiverne så godt, at de kan yde kompetent rådgivning om investering i Sydinvest. Vi holder løbende møde med samarbejdspartnere og rådgivere, hvor vi gennemgår vores investeringer og vores forventninger til markeder og afdelinger. Derudover bliver der løbende lagt markedscommentarer op på en intern hjemmeside for rådgiverne.

Vi lægger også stor vægt på selv at møde investorerne i det omfang, det er muligt. Derfor indbyder vi hvert efterår investorerne og andre interesserede til at deltage i vores investormøder. På møderne fortæller vi om

investeringer og om Sydinvest og slutter af med en oplevelse til investorerne. I 2014 tilmeldte mere end 6.000 investorer sig vores investormøder rundt om i landet. Den samlede markedsføringsindsats medvirker til at bevare stordriftsfordelene, og giver os mulighed for at sætte flere kræfter ind på porteføljeplejen med det mål at skabe endnu bedre afkast.

God selskabsledelse

Drøftelserne i Sydinvests bestyrelse af god selskabsledelse er en vedvarende proces, der skal sikre, at Sydinvest løbende forholder sig til udviklingen inden for god selskabsledelse. Sydinvest følger således de anbefalinger, som brancheforeningen InvesteringsFondsBranchen giver vedrørende Fund Governance.

Fund Governance anbefaler, at medlemmer af bestyrelsen ikke vælges for en længere periode end et år ad gangen, og at der skal gælde et maksimalt antal valgperioder for bestyrelsesformand og øvrige bestyrelsesmedlemmer. På disse punkter fraviger Sydinvest fund governance, 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.

I 2014 blev der i InvesteringsFondsBranchen udarbejdet anbefalinger for best practise for ledelse af investeringsforeninger. Udgangspunktet er, at de lovmæssige krav især fastsætter, hvad bestyrelsen i investeringsforeningen skal forholde sig til. Fokus i anbefalingerne om best practise er at inspirere til, hvordan ledelsen kan vælge at leve op til disse krav på områder, der er indeholdt i investeringsforeningens forretningsmodel. Ledelsen i Sydinvest har i 2014 arbejdet med disse anbefalinger og i andet halvår indrettet sig herefter.

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

Investeringsfilosofi

Sydinvests investeringsfilosofi er at skabe konkurrencedygtige afkast gennem en aktiv investeringsstrategi karakteriseret ved stor risikospredning. Porteføljerne er således karakteriseret ved at indeholde et stort antal forskellige værdipapirer for at reducere de specifikke aktie- og obligationsrisici. Er der fastsat et benchmark for afdelingen, tilpasses markedsrisikoen løbende aktivt i forhold til dette benchmark.

Det er foreningens strategi at varetage investorernes interesser først og fremmest gennem løbende tilpasning af porteføljerne i form af køb eller salg af værdipapirer. Men interesserne kan også varetages gennem etablering af dialog med selskaber, som på den ene eller anden måde kan være problematiske, eller gennem afgivelse af stemmer på selskabernes generalforsamlinger.

Sydinvest investerer i en lang række forskellige lande og selskaber. Der er stor forskel på landenes økonomiske udviklingstrin og tilsvarende også på, hvordan etiske forhold som eksempelvis menneskerettigheder, forurening og korruption behandles i de enkelte lande. Det er derfor en overordentlig stor opgave at overvåge, om investeringerne kan leve op til de retningslinjer, vi har fastsat for ansvarlige investeringer i Sydinvest. Screeningen af porteføljerne for problematiske selskaber er et vigtigt værktøj i denne sammenhæng.

Administrationsselskab

Sydinvest Administration A/S ejes af de foreninger, selskabet administrerer, herunder bl.a. Investeringsforeningen Sydinvest, og det er her, alle medarbejderne er ansat. Her har de til opgave at forvalte formuen i Sydinvest. Desuden skal de sørge for at administrere, informere om og markedsføre Sydinvest.

Sydinvest og de øvrige foreninger, som Sydinvest Administration A/S administrerer, har modtaget et tilbud fra Sydbank om, at banken ønsker at købe aktierne i administrationsselskabet. Bestyrelsen har forhandlet tilbuddet med Sydbank og har i enighed besluttet at anbefale investorerne på den ordinære generalforsamling den 23. marts 2015 at tage imod tilbuddet fra Sydbank. I den forbindelse er der sendt en redegørelse ud til alle navnenoterede investorer, hvor der redegøres for indholdet samt fordelene og ulemperne i forbindelse med et sådant salg. Det er hensigten, at Sydinvest Administration A/S fortsat skal være administrationsselskab for Sydinvest og de øvrige foreninger, der p.t. administreres af selskabet.

Politik for samfundsansvar

Sydinvest skrev i 2010 under på FN's seks principper for ansvarlige investeringer, PRI. Det indebærer, at vi inddrager miljø, sociale forhold og god selskabsledelse, som internationalt går under betegnelsen ESG (Environment, Social og Corporate Governance) i investeringsbeslutningerne. PRI består af seks principper, som vi over årene i stigende omfang har integreret i investeringsprocesserne. I henhold til princip 2 i PRI har vi forpligtet os til at udøve aktivt ejerskab f.eks. gennem en engagementstilgang i relation til de selskaber, som vi investerer i, der ikke til fulde lever op til vores forventninger i relation til ESG. Det betyder, at vi søger at påvirke selskaberne til en bedre adfærd frem for at sælge deres aktier eller obligationer.

Selskaber

Sydinvest har formuleret en politik for ansvarlige investeringer, som kan findes på foreningens hjemmeside. For at sikre at politikken efterleves, indledte foreningen i 2010 et samarbejde med konsulentvirksomheden Global Engagement Services, GES. GES foretager screeninger af vores investeringer i selskaber, der enten har udstedt aktier eller obligationer. Resultatet af screeningerne udgør udgangspunktet for den engagementindsats, som GES udøver på vegne af foreningen og andre investorer over for selskaber, der har forbrudt sig mod bredt anerkendte internationale konventioner og normer. På Emerging Markets er udfordringerne større, hvilket er baggrunden for, at samarbejdet med GES omfatter en udvidet bearbejdning af selskaber hjemmehørende her.

På forhånd har foreningen ekskluderet selskaber, som har aktiviteter inden for atomvåben, landminer og klyngebomber. I nogle tilfælde vurderer Sydinvest, at udbyttet af engagementindsatsen er så ringe, at yderligere indsats vil være forgæves. I disse tilfælde kan selskaber også blive ekskluderet fra porteføljerne. Ved udgangen af 2014 optrådte 33 selskaber på eksklusionslisten i Sydinvest.

Sydinvest har ligeledes formuleret en politik for aktivt ejerskab, som også kan findes på foreningens hjemmeside. Afgivelse af stemmer på generalforsamlinger på udvalgte selskaber er en del af den engagementindsats, som udøves over for selskaber. I 2014 har foreningen afgivet stemmer på generalforsamlinger på seks udvalgte selskaber.

På de udviklede markeder har GES i 2014 på vegne af foreningen drevet aktivt engagement over for 22 selskaber. Fokus har udelukkende været på selskaber, som har overtrådt bredt anerkendte internationale konventioner og normer vedrørende miljø og sociale forhold.

På Emerging Markets har det i 2014 ført til 74 besøg og 30 conference calls med virksomheder i Afrika, Mellemøsten, Fjernøsten og Latinamerika. GES har igangværende engagementsager med flere end 120 virksomheder på Emerging Markets for foreningen. Responsen har i flere tilfælde været god og forbedres i takt med, at virksomhederne får tillid til engagementprocessen og erkender værdien af de input, som GES og foreningen leverer. Men vi må også konstatere, at der i nogle tilfælde er dårlig eller ingen respons. GES bruger i disse tilfælde flere ressourcer på at etablere en dialog og forsøger at etablere kontakt på flere ledelsesmæssige niveauer i virksomhederne. Fokus i engagementaktiviteten er primært rettet mod selskaber, som har overtrådt bredt anerkendte internationale konventioner og normer vedrørende miljø og sociale forhold, og selskaber, som kan forbindes med en meget høj miljømæssig og social risiko samtidig med, at de har et meget lavt beredskab til at håndtere disse risici.

Vi ledsagede i efteråret GES på en engagementtur til Sydafrika, hvor vi besøgte flere virksomheder og institutionelle investorer. Det var meget udbytterigt i praksis at opleve engagementindsatsen og modtagelsen heraf hos virksomhederne.

Statsobligationer

Sydinvest Administration A/S modtager rådgivning fra Sydbank i forbindelse med vurdering af hvilke stater, som det er ansvarligt at investere i statsobligationer fra. Rådgivningen tager udgangspunkt i offentliggjorte sanktionslister, som kan findes på Udenrigsministeriets hjemmeside, således at investeringerne i statsobligationer respekterer de til enhver tid gældende sanktioner. Dette suppleres med en modelvurdering, som tager udgangspunkt i ESG-forhold i vurderingen af ansvarligheden i de enkelte stater. Mange af modelparametrene er tilbageskuende og fanger således ikke eventuelle vendepunkter i vurderingen af ansvarligheden. De kvantitative resultater suppleres derfor med kortsigtede kvalitative vurderinger af ansvarligheden. Ved udgangen af 2014 er der således 18 lande, som vi ikke vil investere i statsobligationer fra.

Man kan finde yderligere informationer om foreningens politik vedrørende ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab samt resultaterne heraf på foreningens hjemmeside: <http://www.sydinvest.dk/om-sydinvest.aspx>.

Produktudvikling

Før vi lancerer en ny afdeling, skal tre forudsætninger være opfyldt. For det første skal vi have en tydelig tilkendegivelse af, at investorerne og deres rådgivere i pengeinstitutterne har interesse for og tillid til det nye investeringsområde. For det andet skal vi tro på, at der er interessante afkastmuligheder for investorerne. For det tredje skal vi kunne sikre en kompetent pleje af formuen. Det er ikke afgørende, om vi internt i Sydinvest har kompetencen til at foretage investeringerne. Har vi ikke selv kompetencen, har vi mulighed for at indgå rådgivningsaftaler eller porteføljeplejeaftaler med andre, som har kompetencen.

I februar introducerede vi et nyt produkt i Sydinvest. Virksomhedsobligationer HY 2017 investerer i virksomhedsobligationer fortrinsvis fra high yield segmentet. Til forskel fra alle de andre afdelinger i Sydinvest har denne afdeling et udløbstidspunkt, nemlig ultimo 2017, hvor investeringerne realiseres, og investorerne får provenuet udbetalt. Mange investorer havde gennem investeringsrådgiverne ytret ønske om et produkt, hvor løbetiden og dermed også noget af risikoen er begrænset. Interessen for produktet var overraskende stor, og formuen i afdelingen er ved årets udgang på over 780 mio. kr.

Fusioner

Udviklingen i formuen i afdeling Globale Indeksobligationer faldt i løbet af 2014 til 48,0 mio. kr. Udviklingen ser endvidere ud til at fortsætte. Udsigten til at inflationen vil forblive lav et godt stykke tid endnu er sikkert baggrund for, at mange investorer vælger at sælge sine andele i afdelingen.

Afdelingen er nu blevet så lille, at det er vanskeligt at foretage en effektiv porteføljepleje af formuen. Derfor har bestyrelsen valgt at indstille til generalforsamlingen den 23. marts, at afdeling Globale indeksobligationer fusioneres ind i afdeling International med sidstnævnte afdeling som fortsættende.

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 Sydinvest. 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 porteføljestyringen, depotbankfunktion og rådgivning af investorerne. De vigtigste aftaler Sydinvest har indgået for at dække disse områder, kan ses på side 17.

De danske obligationsafdelinger har som ventet de laveste administrationsomkostninger. Derimod er omkostningerne noget højere i afdelinger med aktier og højrenteobligationer, 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. Sammenlignet med andre investeringsforeninger, udenlandske såvel som danske, ligger omkostningerne i Sydinvest på et konkurrencedygtigt niveau.

I 2014 lykkedes det at få refunderet en del af tidligere betalt moms, som følge af, at foreningen har omsætning i udlandet. Samlet blev der refunderet 3,1 mio. kr. Omkostningerne er på denne måde blevet lavere end de ellers ville have været i 2014.

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 en kvalificeret revision, kvalificerede bestyrelsesmedlemmer og en kvalificeret direktion. Hvert bestyrelsesmedlem modtager et fast årligt honorar og får ikke tilbudt bonusordninger. Bestyrelsens honorar godkendes i forbindelse med godkendelse af årsrapporten på generalforsamlingen. Direktionens honorar fastlægges af bestyrelsen, og forhandles af formandskabet. Der er et opsigelsesvarsel på henholdsvis 6 og 12 måneder for direktør og Sydinvest. Ved fratrædelse foranlediget af Sydinvest Administration A/S er direktøren berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn. Foreningens honorar til bestyrelsen i 2014 androg 1,0 mio. kr. (1,0 mio. kr. i 2013). Udgifterne til direktionens honorar udgjorde 2,0 mio. kr. (1,9 mio. kr. i 2013). Revisionshonoraret for 2014 udgjorde 1,0 mio. kr. (0,7 mio. kr. i 2013). Andre ydelser til revisionen udgjorde 171 tkr. (24 tkr. i 2013).

Valg af bestyrelse og revisorer

På foreningens generalforsamling den 24. marts 2014 havde bestyrelsen foreslået genvalg af bestyrelsesformand Hans Lindum Møller og direktør Svend Erik Kriby. Begge 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 markedsræssige risici som eksempelvis påvirkning fra konjunkturer, politiske risici, valuta, renter m.v., som stammer fra den enkelte investering. Sydinvest 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. Sydinvest 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 Sydinvest.

Risici i forbindelse med drift af foreningen

Forvaltningen af Sydinvest 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.

Sydinvest 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 reguleringsræssige tiltag. Desuden vil de specielle markedsræssige og økonomiske forhold i netop dette land, herunder eventuelt også valutakursudviklingen, have stor indvirkning på investeringens værdi. Disse landespecifikke risici kan reduceres ved at investere i afdelinger, der investerer bredt i flere lande.

Valuta

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod bevægelser i valutakurserne. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af, hvor meget der er investeret i udenlandske værdipapirer og 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

Sydinvest 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 f.eks. 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

Foreningen har indgået aftale med Sydbank A/S om, at banken til enhver tid med udgangspunkt i kundernes behov formidler salg af investeringsbeviser i foreningens afdelinger samt opbevarer investeringsbeviserne. Banken fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af foreningens investeringsbeviser, og foreningen kan sideløbende med banken iværksætte egen markedsføring af investeringsbeviser. Foreningen har tilsvarende aftaler med andre distributører.

Aftale om investeringsrådgivning

Foreningen har indgået aftale med Sydbank A/S om investeringsrådgivning. Dette indebærer, at banken udarbejder makroøkonomiske analyser og investeringsforslag, der anvendes som input, når investeringsforvaltningsselskabets investeringsafdeling udarbejder investeringsstrategien og efterfølgende fører den ud i livet.

Aftale om administration

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

Prisen for tilkøbte ydelser fastsættes efter forhandling mellem Sydinvest Administration A/S og udbyderen af den enkelte ydelse. I henhold til vedtægterne fordeles omkostningerne i Sydinvest Administration A/S ud på de administrerede foreningers afdelinger.

Bestyrelse og direktion

<p>Bestyrelsen</p> <p>Formand Hans Lindum Møller 62 år Advokat</p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2004, blev senest genvalgt i 2014 og er på valg i 2016.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Fr. Petersen Maskinfabrik af 1978 A/S • Ejendomsselskabet Palæet A/S • Automatic Syd A/S • Automatic Syd Ejendom ApS • Dan Spedition A/S • Svend Beck, Peter Holm og Vagn Jacobsens Almene Fond (BHJ-Fonden) • K/S Varberg Hotelopsparing • Den selvejende Fond Dybbøl Mølle • Marina Minde P/S
<p>Næstformand Niels Therkelsen 55 år Direktør</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"> • NT Holding af 12. september 2005 ApS • City Immobilien Flensburg ApS • Business Leasing Danmark ApS
<p>Svend Erik Kriby 54 år Partner</p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2006, blev senest genvalgt i 2014 og er på valg i 2016.</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"> • Eskesen A/S • Kriby Holding A/S • Thermo Transit A/S • ECLAB ApS • Labofa Stole A/S
<p>Peter Christian Jørgensen 49 år Direktør</p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2007, blev senest genvalgt i 2013 og er på valg i 2015.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> • SE Vækstpulje • Den selvejende institution Museum Sønderjylland • Kollund Skov ApS • Nørremølle ApS
<p>Linda Sandris Larsen 36 år Lektor</p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2013 og er på valg i 2015.</p>	<p>Har ikke andre ledelseshverv</p>	
<p>Direktionen</p> <p>Eskild Bak Kristensen 59 år</p> <p>Er tiltrådt som direktør i 2004.</p>	<p>Medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> • InvesteringsFondsBranchen
<p>Bestyrelsesarbejdet omfatter Investeringsforeningen Sydinvest, Investeringsforeningen Sydinvest International, Investeringsforeningen Strategi Invest, Kapitalforeningen Sydinvest Hedge, Investeringsforeningen Sydinvest Emerging Markets, Kapitalforeningen MIX, Investeringsforeningen Finansco samt Sydinvest Administration A/S.</p>		

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december for 2014 for Investeringsforeningen Sydinvest.

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 2015

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

Godkendt på foreningens ordinære generalforsamling den 23. marts 2015.

Niels Bo Andersen
Dirigent

Den uafhængige revisors erklæringer

Til investorerne i Investeringsforeningen Sydinvest

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Sydinvest for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for 30 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 2014 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 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 2015

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

John Ladekarl
statsautoriseret revisor

Anders O. Gjelstrup
statsautoriseret revisor

Afdelingsberetninger og årsregnskaber 2014

Generel læsevejledning

Investeringsforeningen Sydinvest består af 30 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i året samt giver en status ultimo året. I afdelingsberetningerne kommenteres afdelingernes resultat i året samt de specifikke forhold, som gælder for den enkelte afdeling.

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

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

Sydinvest Dannebrog

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016098908	Introduktionsdato	23. maj 2001
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	3
Benchmark	EFFAS 3-7 for danske statsobligationer		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer, som handles på en børs (reguleret marked), udstedt i danske kroner. Afdelingen har en gennemsnitlig varighed mellem 2 og 6 år. Der bliver lagt vægt på stabilitet i afkastet.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i kursfølsomme stats- og realkreditobligationer. Risikoen i afdelingen reduceres gennem en fornuftig spredning af investeringerne. Afkastet påvirkes af ændringer i det generelle renteniveau og rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum tre år.

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

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 3,7 %, mens benchmark steg med 4,7 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

I 2014 er renteniveauerne faldet i Danmark. Lav vækst i Eurozonen, lav og faldende inflation og inflationsforventninger har medført, at Den Europæiske Centralbank har lempet pengepolitikken yderligere. Det har givet et nedadgående pres på obligationsrenterne og mest på obligationer med løbetid fra 5 år og op. Renteniveauerne er historisk lave. Investorerne har derfor søgt efter investeringer, hvor de kunne opnå et merafkast i forhold til statsobligationer. Det har danske realkreditobligationer nydt godt af.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,0 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end i benchmark trak ned i det relative afkast. Realkreditobligationer trak op.

Markedsforventninger for 2015

Vi venter, at lav vækst, lav inflation og lempelig pengepolitik i Eurozonen vil medføre, at renteniveauet forbliver lavt. Nøgletallene fra USA er stærke. Det medfører, at tidspunktet for en stramning af pengepolitikken i USA rykker nærmere. Vi forventer, at det på sigt vil give et opadgående pres på obligationsrenterne.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 0-2 %.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
1,75 % Danske Stat 25 099 15.11.2025	9,56 %
3,00 % RD 22S S 01.10.2034	4,96 %
0,55 % Danmarks Skibskreditfond 01.01.2020	3,36 %
1,50 % Danske Stat St.I. 15.11.2023	3,02 %
2,00 % RD 21S 01.10.2029	3,01 %
2,00 % Nykredit 011 A 01.10.2024	2,90 %
2,45 % RD T Sr Var. 17.10.2017	2,78 %
3,00 % Nordea Kredit 01.10.2034	2,75 %
2,00 % Nykredit 01.04.2017	2,51 %
2,50 % RD 22S S 01.10.2034	2,41 %

Sydinvest Dannebrog – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011 ¹⁾	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	240.690	252.515	300.707	248.437	179.738
Kursreguleringer	164.392	-187.222	91.076	394.223	34.099
Administrationsomkostninger	-52.896	-53.868	-53.924	-40.431	-22.594
Årets nettoresultat	352.186	11.425	337.859	602.229	191.243
Aktiver					
Likvide midler	17.010	336.974	1.054.757	1.911.861	191.749
Noterede obligationer	10.255.503	9.456.306	10.017.534	10.669.648	5.361.792
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	9.959	9.872	3.995	5.322	2.412
Andre aktiver	96.487	113.824	129.842	133.555	993.756
Aktiver i alt	10.378.959	9.916.976	11.206.128	12.720.386	6.549.709
Passiver					
Anden gæld	15.733	15.228	14.392	218.023	861.767
Afledte finansielle instrumenter	0	102.515	1.023.578	1.891.929	87.410
Medlemmernes formue	10.363.226	9.799.233	10.168.158	10.610.434	5.600.532
Passiver i alt	10.378.959	9.916.976	11.206.128	12.720.386	6.549.709
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	10.269.051	9.874.264	9.983.420	10.484.479	5.446.155
Antal stk.	102.690.509	98.742.640	99.834.197	104.844.800	54.461.558
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	100,92	99,24	101,85	101,20	102,83
Udbytte pr. andel	1,90	1,90	2,75	2,75	7,25
Afkast *)	3,65 %	0,13 %	3,44 %	6,00 %	5,03 %
Afkast benchmark	4,72 %	-1,61 %	2,69 %	9,31 %	6,20 %
Omkostningsprocent	0,53 %	0,54 %	0,54 %	0,51 %	0,47 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,61 %	0,65 %	0,65 %	0,62 %	0,61 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,31	1,32	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	2,36	2,48	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,30	0,23	0,37	1,03	1,78

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

¹⁾ I regnskabstallene for 2011 er indregnet Sydinvest Dannebrog Privat

Sydinvest Dannebrog – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	240.690	252.515
I alt renter og udbytter	240.690	252.515
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	164.402	-187.215
2. Afledte finansielle instrumenter	-10	-7
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	0	0
I alt kursgevinster og -tab	164.392	-187.222
I alt indtægter	405.082	65.293
4. Administrationsomkostninger	-52.896	-53.868
Årets nettoresultat	352.186	11.425
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	7.063	-2.013
Overført fra sidste år	0	17.793
I alt formuebevægelser	7.063	15.780
Årets nettoresultat	352.186	11.425
Til disposition	359.249	27.205
Som foreslås anvendt således:		
5. Til rådighed for udlodning	195.112	187.611
Heraf foreslået udlodning	195.112	187.611
Heraf overført til udlodning næste år	0	0
Overført til formuen	164.137	-160.406
I alt disponeret	359.249	27.205

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	17.010	336.974
I alt likvide midler	17.010	336.974
8. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	10.083.315	9.294.911
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	172.188	161.395
I alt obligationer	10.255.503	9.456.306
Kapitalandele		
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	9.959	9.872
I alt kapitalandele	9.959	9.872
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	96.487	113.824
I alt andre aktiver	96.487	113.824
AKTIVER I ALT	10.378.959	9.916.976
PASSIVER		
7. Medlemmernes formue	10.363.226	9.799.233
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	102.515
I alt afledte finansielle instrumenter	0	102.515
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	9.685	9.267
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.048	5.961
I alt anden gæld	15.733	15.228
PASSIVER I ALT	10.378.959	9.916.976

Sydinvest Dannebrog – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	562	605
Noterede obligationer fra danske udstedere	237.297	246.067
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.737	5.645
Andre renteindtægter	94	236
Andre renteudgifter	0	-38
I alt renter	240.690	252.515
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	162.591	-186.191
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.811	-1.024
I alt obligationer	164.402	-187.215
Afledte finansielle instrumenter		
REPO'er	-10	-7
I alt afledte finansielle instrumenter	-10	-7
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	0	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	0	0
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	24.666	25.013
Gebyrer til depotselskab	3.602	4.412
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	9.866	10.005
Øvrige omkostninger	23	10
I alt afdelingsdirekte omkostninger	38.157	39.440
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	264	243
Løn til direktion	240	472
Løn til personale	4.979	4.695
Honorar til revisorer	276	174
Andre honorarer til revisor	3	0
Husleje m.v.	606	298
Kontorhold m.v.	386	378
It-omkostninger	3.656	3.283
Markedsføringsomkostninger	2.921	2.748
Øvrige omkostninger	1.408	2.137
I alt fællesomkostninger	14.739	14.428

Sydinvest Dannebrog – Årsregnskab 2014

Samlede administrationsomkostninger	2014	2013
Honorar til bestyrelse	264	243
Løn til direktion	240	472
Løn til personale	4.979	4.695
Honorar til revisorer	276	174
Andre honorarer til revisor	3	0
Husleje m.v.	606	298
Kontorhold m.v.	386	378
It-omkostninger	3.656	3.283
Markedsføringsomkostninger	27.587	27.761
Gebyrer til depotselskab	3.602	4.412
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	9.866	10.005
Øvrige omkostninger	1.431	2.147
I alt administrationsomkostninger	52.896	53.868
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
5. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	0	17.793
Fremførte tab på aktier ultimo 2012	0	-1
Renter	240.690	252.515
Kursgevinst til udlodning *)	-8.186	-46.481
Frivillig udlodning	8.441	19.666
Udlodningsregulering - indkomst	9.153	-2.706
I alt indkomst før administrationsomkostninger	250.098	240.786
Administrationsomkostninger	-52.896	-53.868
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-2.090	693
I alt administrationsomkostninger	-54.986	-53.175
Til rådighed for udlodning	195.112	187.611
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Obligationer	-8.176	-46.475
Afledte finansielle instrumenter	-10	-6
I alt kursgevinst til udlodning	-8.186	-46.481
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	24,90 %	24,68 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest Dannebrog – Årsregnskab 2014

7. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	9.874.264	9.983.420
Emissioner i året	1.232.447	831.613
Indløsninger i året	-837.660	-940.769
I alt cirkulerende andele	10.269.051	9.874.264
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	9.799.233	10.168.158
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-187.611	-274.544
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	8.328	9.406
Emissioner i året	1.228.922	833.221
Indløsninger i året	-838.191	-948.592
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	359	159
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-7.063	2.013
Overført til udlodning fra sidste år	0	-17.793
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	195.112	187.611
Overført fra resultatopgørelsen	164.137	-160.406
I alt medlemmernes formue	10.363.226	9.799.233
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	10.269.051	9.874.264
Antal stk.	102.690.509	98.742.640
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	4.352.067	4.390.489
Kursværdi af salg af værdipapirer	3.717.185	2.063.024
Samlet kursværdi	8.069.252	6.453.513
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	98,96 %	96,51 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,10 %	0,10 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	-1,05 %
	99,06 %	95,56 %
Andre aktiver/anden gæld	0,94 %	4,44 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	5,43 %	10,37 %
Obligationer 4-6 år	22,67 %	19,29 %
Obligationer 2-4 år	39,68 %	29,64 %
Obligationer 0-2 år	34,04 %	37,21 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	-1,82 %	3,49 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	82,77 %	83,10 %
Statsobligationer	17,71 %	11,49 %
Andre obligationer	1,34 %	1,92 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	-1,82 %	3,49 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060282093	Introduktionsdato	31. januar 2011
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoskala	3
Benchmark	EFFAS 3-7 for danske statsobligationer		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer, som handles på en børs (reguleret marked), udstedt i danske kroner. Afdelingen har en gennemsnitlig varighed mellem 2 og 6 år. Der bliver lagt vægt på stabilitet i afkastet.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i kursfølsomme stats- og realkreditobligationer. Risikoen i afdelingen reduceres gennem en fornuftig spredning af investeringerne. Afkastet påvirkes af ændringer i det generelle renteniveau og rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum tre år.

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

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 3,7 %, mens benchmark steg med 4,7 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

I 2014 er renteniveauerne faldet i Danmark. Lav vækst i Eurozonen, lav og faldende inflation og inflationsforventninger har medført, at Den Europæiske Centralbank har lempet pengepolitikken yderligere. Det har givet et nedadgående pres på obligationsrenterne og mest på obligationer med løbetid fra 5 år og op. Renteniveauerne er historisk lave. Investorerne har derfor søgt efter investeringer, hvor de kunne opnå et merafkast i forhold til statsobligationer. Det har danske realkreditobligationer nydt godt af.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,0 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end i benchmark trak ned i det relative afkast. Realkreditobligationer trak op.

Markedsforventninger for 2015

Vi venter, at lav vækst, lav inflation og lempelig pengepolitik i Eurozonen vil medføre, at renteniveauet forbliver lavt. Nøgletallene fra USA er stærke. Det medfører, at tidspunktet for en stramning af pengepolitikken i USA rykker nærmere. Vi forventer, at det på sigt vil give et opadgående pres på obligationsrenterne.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 0-2 %.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljendeel
1,75 % Danske Stat 25 099 15.11.2025	6,74 %
3,00 % Nordea Kredit 01.10.2034	6,04 %
2,00 % BRFkredit 321E 01.04.2019	4,89 %
4,00 % Danske Stat St.I. 15.11.2019	3,68 %
2,00 % Nykredit 011 A 01.10.2024	3,44 %
2,00 % Nykredit 18nc 01.04.2018	3,15 %
1,50 % Danske Stat St.I. 15.11.2023	3,05 %
0,55 % Danmarks Skibskreditfond 01.01.2020	3,01 %
2,50 % RD 22S S 01.10.2034	2,77 %
2,00 % Kommune Kredit 01.01.2019	2,73 %

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011 ¹⁾	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	21.971	9.453	6.730	3.892	-
Kursreguleringer	17.799	-5.605	2.860	8.161	-
Administrationsomkostninger	-5.646	-2.419	-1.329	-708	-
Årets nettoresultat	34.124	1.429	8.261	11.345	-
Aktiver					
Likvide midler	34.043	90.596	2.846	36.106	-
Noterede obligationer	1.506.513	501.824	283.390	204.062	-
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	607	494	130	64	-
Andre aktiver	12.578	5.283	3.812	2.718	-
Aktiver i alt	1.553.741	598.197	290.178	242.950	-
Passiver					
Anden gæld	4.825	512	258	5.803	-
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	20.419	-
Medlemmernes formue	1.548.916	597.685	289.920	216.728	-
Passiver i alt	1.553.741	598.197	290.178	242.950	-
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.354.148	541.701	263.102	203.147	-
Antal stk.	13.541.479	5.417.013	2.631.024	2.031.468	-
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	114,38	110,33	110,19	106,69	-
Afkast *)	3,67 %	0,13%	3,29 %	6,69 %	-
Afkast benchmark	4,72 %	-1,61%	2,69 %	10,76 %	-
Omkostningsprocent	0,51 %	0,53%	0,53 %	0,48 %	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,59 %	0,65%	0,64 %	0,63 %	-
Sharpe Ratio (3 år)	1,19	-	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	1,75	-	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,10	0,02	0,31	0,04	-

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

¹⁾ Introduktionsdato 31. januar 2011

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	21.971	9.453
I alt renter og udbytter	21.971	9.453
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	17.799	-5.605
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	0	0
I alt kursgevinster og -tab	17.799	-5.605
I alt indtægter	39.770	3.848
4. Administrationsomkostninger	-5.646	-2.419
Årets nettoresultat	34.124	1.429
Resultatdisponering		
Overført til formuen	34.124	1.429

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	34.043	90.596
I alt likvide midler	34.043	90.596
7. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.486.383	495.275
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	20.130	6.549
I alt obligationer	1.506.513	501.824
Kapitalandele		
5. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	607	494
I alt kapitalandele	607	494
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	12.578	5.283
I alt andre aktiver	12.578	5.283
AKTIVER I ALT	1.553.741	598.197
PASSIVER		
6. Medlemmernes formue	1.548.916	597.685
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.396	512
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.429	0
I alt anden gæld	4.825	512
PASSIVER I ALT	1.553.741	598.197

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	128	74
Noterede obligationer fra danske udstedere	21.609	9.242
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	233	137
Andre renteindtægter	1	0
I alt renter	21.971	9.453
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	17.488	-5.545
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	311	-60
I alt obligationer	17.799	-5.605
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	0	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	0	0
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	2.647	1.098
Gebyrer til depotselskab	460	228
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.059	439
Øvrige omkostninger	13	0
I alt afdelingsdirekte omkostninger	4.179	1.765
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	27	11
Løn til direktion	16	21
Løn til personale	502	213
Honorar til revisorer	30	7
Husleje m.v.	70	14
Kontorhold m.v.	37	17
It-omkostninger	368	149
Markedsføringsomkostninger	302	125
Øvrige omkostninger	115	97
I alt fællesomkostninger	1.467	654

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	27	11
Løn til direktion	16	21
Løn til personale	502	213
Honorar til revisorer	30	7
Husleje m.v.	70	14
Kontorhold m.v.	37	17
It-omkostninger	368	149
Markedsføringsomkostninger	2.949	1.223
Gebyrer til depotselskab	460	228
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.059	439
Øvrige omkostninger	128	97
I alt administrationsomkostninger	5.646	2.419
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
5. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	1,52 %	1,24 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000
6. Medlemmernes formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	541.701	263.102
Emissioner i året	825.916	286.759
Indløsninger i året	-13.469	-8.160
I alt cirkulerende andele	1.354.148	541.701
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	597.685	289.920
Emissioner i året	932.317	315.295
Indløsninger i året	-15.278	-8.963
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	68	4
Overført fra resultatopgørelsen	34.124	1.429
I alt medlemmernes formue	1.548.916	597.685
7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.354.148	541.701
Antal stk.	13.541.479	5.417.013
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.075.898	335.063
Kursværdi af salg af værdipapirer	88.895	11.752
Samlet kursværdi	1.164.793	346.815
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	95,96 %	83,96 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,34 %	0,08 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	97,30 %	84,04 %
Andre aktiver/anden gæld	2,70 %	15,96 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	4,83 %	8,02 %
Obligationer 4-6 år	23,23 %	19,80 %
Obligationer 2-4 år	34,77 %	21,13 %
Obligationer 0-2 år	29,80 %	35,01 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,37 %	16,04 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	77,76 %	77,91 %
Statsobligationer	14,84 %	5,63 %
Andre obligationer	0,03 %	0,42 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,37 %	16,04 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Danrente

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0015916225	Introduktionsdato	22. maj 1996
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	2
Benchmark	EFFAS 1-3 for danske statsobligationer		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer, som handles på en børs (reguleret marked), udstedt i danske kroner. Afdelingen har en gennemsnitlig varighed mellem 0 og 3 år, og vi forventer, at afdelingen leverer et stabilt afkast både på kort og på lang sigt.

Risikoprofil

Da afdelingen investerer i kursstabile, danske stats- og realkreditobligationer med kort løbetid, er risikoen relativt lille. Afdelingen er velegnet for investorer, som har en investeringshorisont, der er mindre end to år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 2.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 0,7 %, mens benchmark steg med 0,5 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

I 2014 er renteniveauerne faldet i Danmark. Lav vækst i Eurozonen, lav og faldende inflation og inflationsforventninger har medført, at Den Europæiske Centralbank har lempet pengepolitikken yderligere. Det har givet et nedadgående pres på obligationsrenterne og mest på obligationer med løbetid fra 5 år og op. Renteniveauerne er historisk lave. Investorerne har derfor søgt efter investeringer, hvor de kunne opnå et merafkast i forhold til statsobligationer. Det har danske realkreditobligationer nydt godt af.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,2 %-point bedre end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end i benchmark trak ned i det relative afkast. Realkreditobligationer trak op.

Markedsforventninger for 2015

Vi venter, at lav vækst, lav inflation og lempelig pengepolitik i Eurozonen vil medføre, at renteniveauet forbliver lavt. Nøgletallene fra USA er stærke. Det medfører, at tidspunktet for en stramning af pengepolitikken i USA rykker nærmere. Vi forventer, at det på sigt vil give et opadgående pres på obligationsrenterne.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 0-1 %.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljendeel
0,55 % Danmarks Skibskreditfond 01.01.2020	7,81 %
2,45 % RD T Sr Var. 17.10.2017	6,73 %
2,00 % Nykredit 12H B 01.10.2016	6,29 %
0,55 % Danmarks Skibskreditfond 01.01.2018	6,19 %
2,00 % RD 10T 01.04.2017	5,26 %
2,00 % BRFkredit 321B 01.01.2015	4,88 %
0,55 % Danske Bank 01.01.2018	4,71 %
2,00 % Kommune Kredit 01.01.2019	4,06 %
2,00 % RD 10 T 01.01.2018	3,58 %
2,00 % Nykredit 18nc 01.04.2018	3,34 %

Sydinvest Danrente – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	11.495	19.250	40.997	39.831	30.282
Kursreguleringer	-2.842	-5.298	-2.091	15.409	6.269
Administrationsomkostninger	-3.418	-5.157	-8.755	-7.903	-5.035
Årets nettoresultat	5.235	8.795	30.151	47.337	31.516
Aktiver					
Likvide midler	14.583	1.424	11.844	354.644	216.945
Noterede obligationer	513.561	830.426	1.272.542	1.745.063	1.478.553
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	857	910	1.005	857	533
Andre aktiver	5.319	10.819	24.853	25.662	84.359
Aktiver i alt	534.320	843.579	1.310.244	2.126.226	1.780.390
Passiver					
Anden gæld	460	711	7.945	11.519	60.235
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	209.830	200.449
Medlemmernes formue	533.860	842.868	1.302.299	1.904.877	1.519.706
Passiver i alt	534.320	843.579	1.310.244	2.126.226	1.780.390
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	529.821	829.923	1.268.862	1.856.589	1.458.009
Antal stk.	5.298.213	8.299.226	12.688.622	18.565.877	14.580.087
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	100,76	101,56	102,64	102,60	104,23
Udbytte pr. andel	1,20	1,50	2,00	1,75	4,25
Afkast *)	0,70 %	0,91 %	1,76 %	2,65 %	3,29 %
Afkast benchmark	0,48 %	-0,34 %	0,64 %	2,97 %	3,27 %
Omkostningsprocent	0,52 %	0,52 %	0,50 %	0,45 %	0,43 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,41 %	0,57 %	0,56 %	0,51 %	0,51 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,52	1,99	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	0,93	1,01	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,21	0,23	0,18	0,45	1,90

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest Danrente – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	11.495	19.250
I alt renter og udbytter	11.495	19.250
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	-2.842	-5.298
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	0	0
I alt kursgevinster og -tab	-2.842	-5.298
I alt indtægter	8.653	13.952
4. Administrationsomkostninger	-3.418	-5.157
Årets nettoresultat	5.235	8.795
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-388	-1.974
Overført fra sidste år	165	0
I alt formuebevægelser	-223	-1.974
Årets nettoresultat	5.235	8.795
Til disposition	5.012	6.821
Som foreslås anvendt således:		
5. Til rådighed for udlodning	6.358	12.614
Heraf foreslået udlodning	6.358	12.449
Heraf overført til udlodning næste år	0	165
Overført til formuen	-1.346	-5.793
I alt disponeret	5.012	6.821

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	14.583	1.424
I alt likvide midler	14.583	1.424
8. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	495.945	716.161
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	17.616	114.265
I alt obligationer	513.561	830.426
Kapitalandele		
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	857	910
I alt kapitalandele	857	910
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.319	10.819
I alt andre aktiver	5.319	10.819
AKTIVER I ALT	534.320	843.579
PASSIVER		
7. Medlemmernes formue	533.860	842.868
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	460	711
I alt anden gæld	460	711
PASSIVER I ALT	534.320	843.579

Sydinvest Danrente – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	60	43
Noterede obligationer fra danske udstedere	10.287	15.660
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.148	3.547
I alt renter	11.495	19.250
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-2.572	-3.059
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-270	-2.239
I alt obligationer	-2.842	-5.298
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	0	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	0	0
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	1.681	2.556
Gebyrer til depotselskab	336	638
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	336	511
Øvrige omkostninger	17	10
I alt afdelingsdirekte omkostninger	2.370	3.715
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	19	24
Løn til direktion	20	47
Løn til personale	351	469
Honorar til revisorer	19	17
Husleje m.v.	40	30
Kontorhold m.v.	28	38
It-omkostninger	258	328
Markedsføringsomkostninger	204	275
Øvrige omkostninger	109	214
I alt fællesomkostninger	1.048	1.442

Sydinvest Danrente – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	19	24
Løn til direktion	20	47
Løn til personale	351	469
Honorar til revisorer	19	17
Husleje m.v.	40	30
Kontorhold m.v.	28	38
It-omkostninger	258	328
Markedsføringsomkostninger	1.885	2.831
Gebyrer til depotselskab	336	638
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	336	511
Øvrige omkostninger	126	224
I alt administrationsomkostninger	3.418	5.157
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
5. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	165	0
Fremførte tab på afledte finansielle instrumenter ultimo 2012	0	-20
Renter	11.495	19.250
Kursgevinst til udlodning *)	-4.616	515
Frivillig udlodning	3.120	0
Udlodningsregulering - indkomst	-1.062	-2.816
I alt indkomst før administrationsomkostninger	9.102	16.929
Administrationsomkostninger	-3.418	-5.157
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	674	842
I alt administrationsomkostninger	-2.744	-4.315
Til rådighed for udlodning	6.358	12.614
<p>*) Specifikation af kursgevinst til udlodning</p>		
Obligationer	-4.616	515
I alt kursgevinst til udlodning	-4.616	515
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	2,14 %	2,29 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000
7. Medlemmernes formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	829.923	1.268.862
Emissioner i året	1.898	7.176
Indløsninger i året	-302.000	-446.115
I alt cirkulerende andele	529.821	829.923

Sydinvest Danrente – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	842.868	1.302.299
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-12.449	-25.377
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	1.316	3.750
Emissioner i året	1.905	7.227
Indløsninger i året	-305.125	-453.961
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	110	135
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	388	1.974
Overført til udlodning fra sidste år	-165	0
Overført til udlodning til næste år	0	165
Foreslået udlodning	6.358	12.449
Overført fra resultatopgørelsen	-1.346	-5.793
I alt medlemmernes formue	533.860	842.868

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	529.821	829.923
Antal stk.	5.298.213	8.299.226
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	132.873	427.569
Kursværdi af salg af værdipapirer	446.950	493.659
Samlet kursværdi	579.823	921.228
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	96,20 %	98,52 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,16 %	0,11 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	96,36 %	98,63 %
Andre aktiver/anden gæld	3,64 %	1,37 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 4 år	17,87 %	8,21 %
Obligationer 2-4 år	24,84 %	36,39 %
Obligationer 0-2 år	52,54 %	53,92 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,75 %	1,48 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditlegationer	91,84 %	80,17 %
Statsobligationer	3,41 %	15,40 %
Andre obligationer	0,00 %	2,95 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,75 %	1,48 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Fonde

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016271042	Introduktionsdato	20. april 2004
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	2
Benchmark	Sydbanks obligationsindeks med en varighed på ca. fire år		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer, som handles på en børs (reguleret marked), udstedt i danske kroner. Afdelingen har en gennemsnitlig varighed mellem 0 og 6 år. Afdelingen er skræddersyet til fonde, foreninger og legater og investerer primært i obligationer med høj direkte rente og opnår derved så højt et årligt udbytte som muligt.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i kursfølsomme stats- og realkreditobligationer. Risikoen i afdelingen reduceres gennem en fornuftig spredning af investeringerne. Afkastet påvirkes af ændringer i det generelle renteniveau og rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum tre år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 2.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 3,4 %, mens benchmark steg med 7,0 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

I 2014 er renteniveauerne faldet i Danmark. Lav vækst i Eurozonen, lav og faldende inflation og inflationsforventninger har medført, at Den Europæiske Centralbank har lempet pengepolitikken yderligere. Det har givet et nedadgående pres på obligationsrenterne og mest på obligationer med løbetid fra 5 år og op. Rentniveauerne er historisk lave. Investorerne har derfor søgt efter investeringer, hvor de kunne opnå et merafkast i forhold til statsobligationer. Det har danske realkreditobligationer nydt godt af.

Afdelingen har givet et afkast, som er 3,6 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end i benchmark trak ned i det relative afkast.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
4,00 % RD 23S S. 01.10.2041	5,62 %
3,50 % Nordea Kredit OA 01.10.2044	4,97 %
3,00 % Nykredit 01E A 31 01.10.2034	4,94 %
4,00 % Nordea Kredit Ann 01.10.2041	4,83 %
3,00 % Danmarks Skibskreditfond 15.11.2017	4,52 %
4,00 % Nordea Kredit INK 01.01.2016	4,29 %
7,00 % Danske Stat St.I. 10.11.2024	4,27 %
3,38 % RD T Sr Fix 01.04.2017	4,26 %
4,00 % Nykredit 12E B 01.01.2019	3,90 %
4,00 % Danske Stat St.I. 15.11.2019	3,73 %

Sydinvest Fonde – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	18.066	18.054	17.928	19.110	18.483
Kursreguleringer	2.031	-11.412	-696	7.612	-3.581
Administrationsomkostninger	-2.787	-2.645	-2.297	-1.927	-1.767
Årets nettoresultat	17.310	3.997	14.935	24.795	13.135
Aktiver					
Likvide midler	8.780	14.007	10.417	66.367	1.230
Noterede obligationer	527.887	501.770	454.787	427.932	397.638
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	533	522	236	203	210
Andre aktiver	7.788	8.236	7.314	7.343	4.554
Aktiver i alt	544.988	524.535	472.754	501.845	403.632
Passiver					
Anden gæld	508	493	3.439	14.957	322
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	66.234	0
Medlemmernes formue	544.480	524.042	469.315	420.654	403.310
Passiver i alt	544.988	524.535	472.754	501.845	403.632
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	581.850	560.562	489.095	434.800	420.241
Antal stk.	5.818.495	5.605.624	4.890.952	4.348.003	4.202.409
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	93,58	93,49	95,96	96,75	95,97
Udbytte pr. andel	2,70	3,00	3,25	4,00	5,00
Afkast *)	3,36 %	0,82 %	3,45 %	6,45 %	3,69 %
Afkast benchmark	7,00 %	0,62 %	5,53 %	8,58 %	6,00 %
Omkostningsprocent	0,53 %	0,53 %	0,52 %	0,48 %	0,46 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,61 %	0,64 %	0,64 %	0,59 %	0,60 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,36	1,36	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	2,22	2,41	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,63	0,19	0,53	0,48	1,57

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest Fonde – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	18.066	18.054
I alt renter og udbytter	18.066	18.054
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	2.031	-11.412
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	0	0
I alt kursgevinster og -tab	2.031	-11.412
I alt indtægter	20.097	6.642
4. Administrationsomkostninger	-2.787	-2.645
Årets nettoresultat	17.310	3.997
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	374	686
Overført fra sidste år	0	0
I alt formuebevægelser	374	686
Årets nettoresultat	17.310	3.997
Til disposition	17.684	4.683
Som foreslås anvendt således:		
5. Til rådighed for udlodning	15.710	16.817
Heraf foreslået udlodning	15.710	16.817
Heraf overført til udlodning næste år	0	0
Overført til formuen	1.974	-12.134
I alt disponeret	17.684	4.683

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	8.780	14.007
I alt likvide midler	8.780	14.007
8. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	527.887	501.770
I alt obligationer	527.887	501.770
Kapitalandele		
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	533	522
I alt kapitalandele	533	522
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	7.788	8.236
I alt andre aktiver	7.788	8.236
AKTIVER I ALT	544.988	524.535
PASSIVER		
7. Medlemmernes formue	544.480	524.042
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	508	493
I alt anden gæld	508	493
PASSIVER I ALT	544.988	524.535

Sydinvest Fonde – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	28	36
Noterede obligationer fra danske udstedere	18.038	18.018
I alt renter	18.066	18.054
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.031	-11.412
I alt obligationer	2.031	-11.412
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	0	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	0	0
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	1.318	1.248
Gebyrer til depotselskab	140	171
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	527	500
Øvrige omkostninger	18	0
I alt afdelingsdirekte omkostninger	2.003	1.919
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	14	12
Løn til direktion	13	24
Løn til personale	265	236
Honorar til revisorer	15	9
Husleje m.v.	32	15
Kontorhold m.v.	21	19
It-omkostninger	194	165
Markedsføringsomkostninger	155	138
Øvrige omkostninger	75	108
I alt fællesomkostninger	784	726
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	14	12
Løn til direktion	13	24
Løn til personale	265	236
Honorar til revisorer	15	9
Husleje m.v.	32	15
Kontorhold m.v.	21	19
It-omkostninger	194	165
Markedsføringsomkostninger	1.473	1.386
Gebyrer til depotselskab	140	171
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	527	500
Øvrige omkostninger	93	108
I alt administrationsomkostninger	2.787	2.645

*) 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.

Sydinvest Fonde – Årsregnskab 2014

	2014	2013
5. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Renter	18.066	18.054
Kursgevinst til udlodning *)	-313	-2.108
Frivillig udlodning	370	2.830
Udlodningsregulering - indkomst	469	823
I alt indkomst før administrationsomkostninger	18.592	19.599
Administrationsomkostninger	-2.787	-2.645
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-95	-137
I alt administrationsomkostninger	-2.882	-2.782
Til rådighed for udlodning	15.710	16.817
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Obligationer	-313	-2.108
I alt kursgevinst til udlodning	-313	-2.108
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	1,33 %	1,31 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000
7. Medlemmernes formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	560.562	489.095
Emissioner i året	41.501	78.467
Indløsninger i året	-20.213	-7.000
I alt cirkulerende andele	581.850	560.562
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	524.042	469.315
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-16.817	-15.895
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	-416
Emissioner i året	38.816	73.587
Indløsninger i året	-18.872	-6.559
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1	13
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-374	-686
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	15.710	16.817
Overført fra resultatopgørelsen	1.974	-12.134
I alt medlemmernes formue	544.480	524.042
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Fonde – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	581.850	560.562
Antal stk.	5.818.495	5.605.624
b. Værdipapiriomsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	374.132	258.119
Kursværdi af salg af værdipapirer	350.034	10.829
Samlet kursværdi	724.166	268.948
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	96,95 %	95,75 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,10 %	0,10 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	97,05 %	95,85 %
Andre aktiver/anden gæld	2,95 %	4,15 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	6,99 %	12,09 %
Obligationer 4-6 år	6,62 %	13,23 %
Obligationer 2-4 år	40,29 %	37,94 %
Obligationer 0-2 år	45,90 %	32,49 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,21 %	4,25 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	88,76 %	86,97 %
Statsobligationer	10,76 %	8,50 %
Andre obligationer	0,27 %	0,28 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,21 %	4,25 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Globale Indeksobligationer

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060446383	Introduktionsdato	17. september 2012
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	3
Benchmark	Barclays Uni. Government Infl. Link		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i indeksobligationer fra den industrialiserede verden og Emerging Markets. Obligationerne skal på investeringstidspunktet have en rating i kategorien Investment Grade. Målet med afdelingen er at beskytte investorer mod at få afkastet udhulet af inflationen. Størstedelen af afdelingens valutapositioner er afdækket til kroner eller euro, så valutarisikoen i afdelingen er begrænset. Der bliver lagt vægt på stabilitet i afkastet. Realkredit- og statsobligationer, der ikke er indeksobligationer, kan i perioder udgøre en del af porteføljen.

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i kursfølsomme globale indeksobligationer og har en lidt højere risiko end traditionelle obligationsafdelinger. Afkastet påvirkes af ændringer i realrenten og udviklingen i den faktiske globale inflation. Afdelingen er velegnet til investeringer med en investeringshorisont på minimum tre år.

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

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 4,3 %, mens benchmark steg med 8,6 %. Markedet klarede sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Lav vækst i Eurozonen samt lav og faldende inflation har medført, at Den Europæiske Centralbank, ECB, har lempet pengepolitikken yderligere. Det har medført kraftige rentefald i Europa. Renterne faldt mest i Sydeuropa i forventning om, at ECB ville opkøbe obligationer fra disse lande. Inflationsforventningerne målt ved break-even inflation er også faldet meget. I USA, Mexico og Brasilien har udviklingen i realrenterne været noget dårligere end i Europa.

Afdelingen har givet et afkast, som er 4,3 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end i benchmark trak ned i det relative afkast. Overvægten i Italien og Polen trak op.

Markedsforventninger for 2015

Vi venter, at lav vækst, lav inflation og lempelig pengepolitik i Eurozonen vil medføre, at renteniveauet forbliver lavt. Nøgletallene fra USA er stærke. Det medfører, at tidspunktet for en stramning af pengepolitikken i USA rykker nærmere. Vi forventer, at det på sigt vil give et opadgående pres på obligationsrenterne.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 1-3 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
1,88 % United Kingdom 22.11.2022	England	24,66 %
0,38 % United States 15.07.2023	USA	22,53 %
2,60 % Italy 15.09.2023	Italien	11,33 %
2,63 % United States 15.07.2017	USA	10,19 %
4,50 % Mexican Udibonos 04.12.2025	Mexico	9,76 %
6,00 % Brazil 15.08.2024	Brasilien	8,58 %
0,10 % Danske Stat I/L 15.11.2023	Danmark	6,11 %
2,75 % Poland 25.08.2023	Polen	5,40 %
0,75 % Germany 15.04.2018	Tyskland	1,70 %
Sydinvest Adm.	Danmark	0,22 %

Sydinvest Globale Indeksobligationer – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012 ¹⁾	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	1.516	2.012	317	-	-
Kursreguleringer	2.711	-10.489	2.399	-	-
Administrationsomkostninger	-625	-1.114	-367	-	-
Årets nettoresultat	3.602	-9.591	2.349	-	-
Aktiver					
Likvide midler	138	1.042	19.728	-	-
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.936	11.563	24.969	-	-
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	45.082	81.703	82.255	-	-
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	11.219	13.250	-	-
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	108	124	0	-	-
Afledte finansielle instrumenter	281	815	132	-	-
Andre aktiver	163	416	432	-	-
Aktiver i alt	48.708	106.882	140.766	-	-
Passiver					
Anden gæld	98	192	205	-	-
Afledte finansielle instrumenter	566	286	220	-	-
Medlemmernes formue	48.044	106.404	140.341	-	-
Passiver i alt	48.708	106.882	140.766	-	-
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	48.364	111.664	137.655	-	-
Antal stk.	483.644	1.116.644	1.376.547	-	-
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	99,34	95,29	101,95	-	-
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	-	-
Afkast *)	4,25 %	-6,53 %	1,95 %	-	-
Afkast benchmark	8,56 %	-6,68 %	2,71 %	-	-
Omkostningsprocent	0,86 %	0,84 %	0,31 %	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,11 %	1,09 %	1,42 %	-	-
Sharpe Ratio	-	-	-	-	-
Standardafvigelse	-	-	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,03	0,00	0,00	-	-

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

¹⁾ Introduktionsdato 17. september 2012

Sydinvest Globale Indeksobligationer – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	1.516	2.012
I alt renter og udbytter	1.516	2.012
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	8.155	-11.675
2. Afledte finansielle instrumenter	-5.441	860
Valutakonti	3	326
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-6	0
I alt kursgevinster og -tab	2.711	-10.489
I alt indtægter	4.227	-8.477
4. Administrationsomkostninger	-625	-1.114
Årets nettoresultat	3.602	-9.591
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	1.503	-255
Overført fra sidste år	0	0
I alt formuebevægelser	1.503	-255
Årets nettoresultat	3.602	-9.591
Til disposition	5.105	-9.846
Som foreslås anvendt således:		
5. Til rådighed for udlodning	-3.404	0
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf overført til udlodning næste år	-3.404	0
Overført til formuen	8.509	-9.846
I alt disponeret	5.105	-9.846

Sydinvest Globale Indeksobligationer – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	138	1.042
I alt likvide midler	138	1.042
8. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.936	11.563
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	45.082	81.703
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	11.219
I alt obligationer	48.018	104.485
Kapitalandele		
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	108	124
I alt kapitalandele	108	124
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	281	815
I alt afledte finansielle instrumenter	281	815
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	163	416
I alt andre aktiver	163	416
AKTIVER I ALT	48.708	106.882
PASSIVER		
7. Medlemmernes formue	48.044	106.404
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	566	286
I alt afledte finansielle instrumenter	566	286
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	93	187
Skyldige renter	5	5
I alt anden gæld	98	192
PASSIVER I ALT	48.708	106.882

Sydinvest Globale Indeksobligationer – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	7	29
Noterede obligationer fra danske udstedere	8	29
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.484	1.815
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	22	144
Lån i depotselskab	-5	-5
I alt renter	1.516	2.012
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	725	-2.862
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	7.430	-8.273
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	-540
I alt obligationer	8.155	-11.675
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminalsforretninger/futures m.m.	-3.676	860
Renteterminalsforretninger/futures m.m.	-1.765	0
I alt afledte finansielle instrumenter	-5.441	860
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	52	32
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-46	-32
Handelsomkostninger ved løbende drift	6	0
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	338	604
Gebyrer til depotselskab	22	104
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	128	202
Øvrige omkostninger	16	12
I alt afdelingsdirekte omkostninger	504	922
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	2	3
Løn til direktion	3	6
Løn til personale	41	63
Honorar til revisorer	2	2
Husleje m.v.	4	4
Kontorhold m.v.	3	5
It-omkostninger	30	44
Markedsføringsomkostninger	23	37
Øvrige omkostninger	13	28
I alt fællesomkostninger	121	192

Sydinvest Globale Indeksobligationer – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	2	3
Løn til direktion	3	6
Løn til personale	41	63
Honorar til revisorer	2	2
Husleje m.v.	4	4
Kontorhold m.v.	3	5
It-omkostninger	30	44
Markedsføringsomkostninger	361	641
Gebyrer til depotselskab	22	104
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	128	202
Øvrige omkostninger	29	40
I alt administrationsomkostninger	625	1.114
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
5. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Fremførte tab på afledte finansielle instrumenter ultimo 2012	0	-282
Renter	1.521	2.012
Kursgevinst til udlodning *)	-6.428	-1.000
Udlodningsregulering - indkomst	1.503	-255
I alt indkomst før administrationsomkostninger	-3.404	475
Administrationsomkostninger **)	0	-575
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0	100
I alt administrationsomkostninger	0	-475
Til rådighed for udlodning	-3.404	0
<p>***) Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger</p>		
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Obligationer	-954	-1.710
Valutakonti	-19	-97
Afledte finansielle instrumenter	-5.455	859
Øvrige aktiver/passiver	0	-52
I alt kursgevinst til udlodning	-6.428	-1.000
6. Aktier i investeringsforvaltningselskab		
Navn		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark	0,70 %	0,31 %
Aabenraa	40.000	40.000
7. Medlemmernes formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	111.664	137.655
Emissioner i året	0	16.509
Indløsninger i året	-63.300	-42.500
I alt cirkulerende andele	48.364	111.664

Sydinvest Globale Indeksobligationer – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	106.404	140.341
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	0	16.808
Indløsninger i året	-62.164	-41.473
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	202	319
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-1.503	255
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Overført til udlodning til næste år	-3.404	0
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	8.509	-9.846
I alt medlemmernes formue	48.044	106.404

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	48.364	111.664
Antal stk.	483.644	1.116.644
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	816	24.810
Kursværdi af salg af værdipapirer	65.454	29.000
Samlet kursværdi	66.270	53.810
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	99,95 %	87,80 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,22 %	10,68 %
Øvrige finansielle instrumenter	-0,59 %	0,50 %
	99,58 %	98,98 %
Andre aktiver/anden gæld	0,42 %	1,02 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på lande		
USA	32,67 %	26,29 %
England	24,62 %	10,17 %
Italien	11,31 %	14,17 %
Mexico	9,75 %	6,00 %
Brasilien	8,57 %	7,17 %
Danmark	6,33 %	10,15 %
Polen	5,39 %	3,64 %
Tyskland	1,70 %	10,15 %
Øvrige	0,00 %	10,74 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	-0,34 %	1,52 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest HøjrenteLande

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016039654	Introduktionsdato	17. marts 2000
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	4
Benchmark	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i højtforrentede statsobligationer udstedt i dollar eller euro fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika, Afrika og Mellemøsten. Afdelingen kan derudover investere i obligationer udstedt i lokal valuta. Størstedelen af afdelingens valutapositioner er afdækket til kroner eller euro, og valutarisikoen i afdelingen er begrænset.

Risikoprofil

Afdelingen har en noget højere risiko end de traditionelle obligationsafdelinger. På kort sigt kan der forekomme store udsving i afkastet. Formålet er at opnå et højere gennemsnitligt afkast på lang sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i renteniveauet, udstedernes evne til at betale afdrag og renter samt i mindre omfang valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 4,0 %, mens benchmark steg med 6,9 %. Markedet har klaret sig på niveau med forventningerne ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Markedet har primært været præget af tre faktorer – krisen i Ukraine/Rusland, lavere amerikanske renter og sidst på året olieprisen styrted. Det har betydet, stik mod forventningerne, at rentespændet er udvidet, mens de amerikanske renter er faldet.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,9 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det er primært lavere varighed end benchmark samt overvægt i Venezuela, som kan forklare forskellen til benchmark.

Markedsforventninger for 2015

Vi forventer, at markedet for Emerging Markets (EM)-obligationer i 2015 vil have fokus på den amerikanske centralbank (FED), olieprisen samt politik. Vi forventer, at FED vil hæve renten i løbet af anden halvdel af 2015, og at de amerikanske renter derfor vil stige. Olieprisen er en risikofaktor, hvis der kommer yderligere fald. Politik vil som i 2014 ligeledes spille en stor rolle. Vi forventer dog, at der vil være plads til at rentespændet til statsobligationer indsnævres i takt med, at de amerikanske renter stiger.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 4-7 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
5,75 % Mexico 12.10.2110	Mexico	5,55 %
7,50 % Russia 31.03.2030	Rusland	3,48 %
7,50 % Turkey 14.07.2017	Tyrkiet	3,00 %
12,75 % Russia 24.06.2028	Rusland	2,94 %
7,00 % Costa Rica 04.04.2044	Costa Rica	2,90 %
5,38 % Indonesia 17.10.2023	Indonesien	2,84 %
5,10 % Uruguay 18.06.2050	Uruguay	2,39 %
6,25 % Croatia 27.04.2017	Kroatien	2,23 %
6,40 % Qatar 20.01.2040	Qatar	2,19 %
5,75 % Qatar 20.01.2042	Qatar	2,15 %

Sydinvest HøjrenteLande – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	315.332	342.367	415.417	387.324	390.652
Kursreguleringer	-57.007	-613.187	779.039	92.490	617.833
Administrationsomkostninger	-64.897	-75.891	-85.188	-68.818	-69.414
Skat	-249	84	-132	-46	0
Årets nettoresultat	193.179	-346.627	1.109.136	410.950	939.071
Aktiver					
Likvide midler	360.529	94.578	736.716	334.886	239.292
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.484.034	4.737.864	6.348.092	5.672.708	5.467.450
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	166.430	317.688	134.626	190.168	435.411
Andre ejerandele	0	5.435	148.005	0	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	5.331	0	3.653	3.071	3.488
Afledte finansielle instrumenter	9.529	39.580	134.086	15.998	51.057
Andre aktiver	69.684	83.684	132.912	85.252	97.770
Aktiver i alt	5.095.537	5.278.829	7.638.090	6.302.083	6.294.468
Passiver					
Optagne lån	0	0	153.960	0	0
Anden gæld	14.175	26.386	19.889	14.475	15.619
Afledte finansielle instrumenter	209.712	6.845	5.875	282.623	94.052
Medlemmernes formue	4.871.650	5.245.598	7.458.366	6.004.985	6.184.797
Passiver i alt	5.095.537	5.278.829	7.638.090	6.302.083	6.294.468
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	4.743.268	5.050.500	6.113.160	5.517.005	5.565.860
Antal stk.	47.432.683	50.505.001	61.131.609	55.170.058	55.658.600
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	102,71	103,86	122,01	108,85	111,12
Udbytte pr. andel	5,10	5,20	12,25	5,75	9,75
Afkast *)	4,00 %	-5,41 %	17,99 %	7,19 %	16,33 %
Afkast benchmark	6,91 %	-5,78 %	16,54 %	7,30 %	11,77 %
Omkostningsprocent	1,27 %	1,25 %	1,25 %	1,16 %	1,12 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,65 %	1,65 %	1,64 %	1,53 %	1,57 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,95	1,27	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	7,19	9,93	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,55	0,88	0,62	0,35	0,81

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest HøjrenteLande – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	315.332	342.367
I alt renter og udbytter	315.332	342.367
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	667.163	-805.909
2. Investeringsbeviser	0	-12.458
2. Afledte finansielle instrumenter	-755.048	216.095
Valutakonti	33.772	-6.888
Øvrige aktiver/passiver	15	2
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-2.909	-4.029
I alt kursgevinster og -tab	-57.007	-613.187
I alt indtægter	258.325	-270.820
4. Administrationsomkostninger	-64.897	-75.891
Resultat før skat	193.428	-346.711
5. Skat	-249	84
Årets nettoresultat	193.179	-346.627
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	3.660	-63.397
Overført fra sidste år	435	14.410
I alt formuebevægelser	4.095	-48.987
Årets nettoresultat	193.179	-346.627
Til disposition	197.274	-395.614
Som foreslås anvendt således:		
6. Til rådighed for udlodning	241.906	263.061
Heraf foreslået udlodning	241.906	262.626
Heraf overført til udlodning næste år	0	435
Overført til formuen	-44.632	-658.675
I alt disponeret	197.274	-395.614

Sydinvest HøjrenteLande – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	360.529	94.578
	I alt likvide midler	360.529	94.578
9.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.484.034	4.737.864
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	166.430	317.688
	I alt obligationer	4.650.464	5.055.552
	Kapitalandele		
7.	Aktier i investeringsforvaltningsselskab	5.331	5.435
	I alt kapitalandele	5.331	5.435
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	9.529	39.580
	I alt afledte finansielle instrumenter	9.529	39.580
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	66.846	83.477
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.838	207
	I alt andre aktiver	69.684	83.684
	AKTIVER I ALT	5.095.537	5.278.829
	PASSIVER		
8.	Medlemmernes formue	4.871.650	5.245.598
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	209.712	6.845
	I alt afledte finansielle instrumenter	209.712	6.845
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	14.174	14.817
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1	11.569
	I alt anden gæld	14.175	26.386
	PASSIVER I ALT	5.095.537	5.278.829

Sydinvest HøjrenteLande – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	252	445
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	295.860	324.801
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	19.220	17.123
Renteudgifter fra lån i depotselskab	0	-2
I alt renter	315.332	342.367
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	677.444	-769.822
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-10.281	-36.087
I alt obligationer	667.163	-805.909
Investeringsbeviser		
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	0	-12.458
I alt investeringsbeviser	0	-12.458
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	-650.182	189.635
Renteterminforretninger/futures m.m.	-104.866	26.460
I alt afledte finansielle instrumenter	-755.048	216.095
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	3.490	4.816
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-581	-787
Handelsomkostninger ved løbende drift	2.909	4.029
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	33.358	39.454
Gebyrer til depotselskab	5.002	7.697
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	19.258	21.412
Øvrige omkostninger	-483	-1.307
I alt afdelingsdirekte omkostninger	57.135	67.256
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	139	145
Løn til direktion	127	283
Løn til personale	2.619	2.810
Honorar til revisorer	145	104
Andre honorarer til revisor	2	0
Husleje m.v.	317	179
Kontorhold m.v.	203	226
It-omkostninger	1.924	1.965
Markedsføringsomkostninger	1.536	1.645
Øvrige omkostninger	750	1.279
I alt fællesomkostninger	7.762	8.636

Sydinvest HøjrenteLande – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	139	145
Løn til direktion	127	283
Løn til personale	2.619	2.810
Honorar til revisorer	145	104
Andre honorarer til revisor	2	0
Husleje m.v.	317	178
Kontorhold m.v.	203	226
It-omkostninger	1.924	1.965
Markedsføringsomkostninger	34.894	41.099
Gebyrer til depotselskab	5.002	7.697
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	19.258	21.412
Øvrige omkostninger	267	-28
I alt administrationsomkostninger	64.897	75.891
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
5. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	249	-84
I alt skat	249	-84
6. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	435	14.410
Renter	315.332	342.367
Kursgevinst til udlodning *)	-468.680	45.488
Frivillig udlodning	456.305	0
Ikke-refunderbar renteskat	-249	84
Udlodningsregulering - indkomst	1.846	-70.954
I alt indkomst før administrationsomkostninger	304.989	331.395
Administrationsomkostninger	-64.897	-75.891
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	1.814	7.557
I alt administrationsomkostninger	-63.083	-68.334
Til rådighed for udlodning	241.906	263.061
<p>*) Specifikation af kursgevinst til udlodning</p>		
Obligationer	266.914	-142.949
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	0	-12.458
Afledte finansielle instrumenter	-755.786	216.095
Valutakonti	20.192	-15.134
Øvrige aktiver/passiver	0	-66
I alt kursgevinst til udlodning	-468.680	45.488
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	13,33 %	13,59 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest HøjrenteLande – Årsregnskab 2014

8. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	5.050.500	6.113.160
Emissioner i året	429.638	425.597
Indløsninger i året	-736.870	-1.488.257
I alt cirkulerende andele	4.743.268	5.050.500
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	5.245.598	7.458.366
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-262.626	-748.862
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	17.957	45.003
Emissioner i året	445.883	459.924
Indløsninger i året	-770.642	-1.630.450
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.301	8.244
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-3.660	63.397
Overført til udlodning fra sidste år	-435	-14.410
Overført til udlodning til næste år	0	435
Foreslået udlodning	241.906	262.626
Overført fra resultatopgørelsen	-44.632	-658.675
I alt medlemmernes formue	4.871.650	5.245.598
9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest HøjrenteLande – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	4.743.268	5.050.500
Antal stk.	47.432.683	50.505.001
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.884.038	6.223.450
Kursværdi af salg af værdipapirer	3.945.341	6.489.756
Samlet kursværdi	6.829.379	12.713.206
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	92,04 %	90,32 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	3,53 %	6,16 %
Øvrige finansielle instrumenter	-4,11 %	0,62 %
	91,46 %	97,10 %
Andre aktiver/anden gæld	8,54 %	2,90 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	43,50 %	53,85 %
Obligationer 4-6 år	19,82 %	21,68 %
Obligationer 2-4 år	14,90 %	13,06 %
Obligationer 0-2 år	10,06 %	7,89 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	11,71 %	3,52 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
Mexico	7,84 %	7,62 %
Indonesien	7,28 %	6,53 %
Rusland	6,18 %	9,04 %
Venezuela	4,50 %	5,03 %
Tyrkiet	4,43 %	5,87 %
Costa Rica	4,23 %	0,87 %
Qatar	3,99 %	3,91 %
Brasilien	3,98 %	2,83 %
Øvrige	45,86 %	54,78 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	11,71 %	3,52 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Højrentelande Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060012979	Introduktionsdato	18. november 2005
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoskala	4
Benchmark	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i højtforrentede statsobligationer udstedt i dollar eller euro fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika, Afrika og Mellemøsten. Afdelingen kan derudover investere i obligationer udstedt i lokal valuta. Størstedelen af afdelingens valutapositioner er afdækket til kroner eller euro, og valutarisikoen i afdelingen er begrænset.

Risikoprofil

Afdelingen har en noget højere risiko end de traditionelle obligationsafdelinger. På kort sigt kan der forekomme store udsving i afkastet. Formålet er at opnå et højere gennemsnitligt afkast på lang sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i renteniveauet, udstedernes evne til at betale afdrag og renter samt i mindre omfang valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 3,9 %, mens benchmark steg med 6,9 %. Markedet har klaret sig på niveau med forventningerne ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Markedet har primært været præget af tre faktorer – krisen i Ukraine/Rusland, lavere amerikanske renter og sidst på året olieprisen styrted. Det har betydet, stik mod forventningerne, at rentespændet er udvidet, mens de amerikanske renter er faldet.

Afdelingen har givet et afkast, som er 3,0 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det er primært lavere varighed end benchmark samt overvægt i Venezuela, som kan forklare forskellen til benchmark.

Markedsforventninger for 2015

Vi forventer, at markedet for Emerging Markets (EM)-obligationer i 2015 vil have fokus på den amerikanske centralbank (FED), olieprisen samt politik. Vi forventer, at FED vil hæve renten i løbet af anden halvdel af 2015, og at de amerikanske renter derfor vil stige. Olieprisen er en risikofaktor, hvis der kommer yderligere fald. Politik vil som i 2014 ligeledes spille en stor rolle. Vi forventer dog, at der vil være plads til, at rentespændet til statsobligationer indsnævres i takt med, at de amerikanske renter stiger.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 4-7 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljendeand
5,75 % Mexico 12.10.2110	Mexico	5,42 %
7,50 % Russia 31.03.2030	Rusland	3,46 %
7,50 % Turkey 14.07.2017	Tyrkiet	2,96 %
12,75 % Russia 24.06.2028	Rusland	2,90 %
5,38 % Indonesia 17.10.2023	Indonesien	2,82 %
7,00 % Costa Rica 04.04.2044	Costa Rica	2,79 %
5,10 % Uruguay 18.06.2050	Uruguay	2,38 %
5,75 % Qatar 20.01.2042	Qatar	2,26 %
6,25 % Croatia 27.04.2017	Kroatien	2,23 %
6,40 % Qatar 20.01.2040	Qatar	2,19 %

Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 | SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	44.090	43.319	43.916	38.580	44.213
Kursreguleringer	-5.868	-81.032	81.320	8.666	76.353
Administrationsomkostninger	-8.877	-9.576	-9.131	-6.977	-8.122
Skat	-32	0	-5	-4	0
Årets nettoresultat	29.313	-47.289	116.100	40.265	112.444
Aktiver					
Likvide midler	49.717	18.672	106.470	45.606	22.369
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	571.408	623.902	704.796	557.581	508.335
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	21.679	41.161	12.170	17.406	41.921
Aktier i investeringsforvaltningselskab	710	709	390	316	445
Afledte finansielle instrumenter	3.596	5.550	14.622	1.772	5.608
Andre aktiver	8.540	11.059	10.481	8.450	9.276
Aktiver i alt	655.650	701.053	848.929	631.131	587.954
Passiver					
Optagne lån	0	0	13.520	0	0
Anden gæld	1.914	1.970	2.227	1.487	1.601
Afledte finansielle instrumenter	29.885	728	404	29.713	8.165
Medlemmernes formue	623.851	698.355	832.778	599.931	578.188
Passiver i alt	655.650	701.053	848.929	631.131	587.954
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	366.656	426.292	479.668	406.869	419.344
Antal stk.	3.666.558	4.262.922	4.796.684	4.068.691	4.193.441
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	170,15	163,82	173,62	147,45	137,88
Afkast *)	3,86 %	-5,64 %	17,74 %	6,94 %	16,25 %
Afkast benchmark	6,91 %	-5,78 %	16,54 %	7,30 %	11,77 %
Omkostningsprocent	1,23 %	1,26 %	1,25 %	1,16 %	1,12 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,60 %	1,64 %	1,63 %	1,55 %	1,55 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,93	1,54	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	7,13	8,14	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	1,23	0,47	0,45	0,39	0,51

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
	Renter og udbytter		
1.	Renter	44.090	43.319
	I alt renter og udbytter	44.090	43.319
	Kursgevinster og -tab		
2.	Obligationer	93.912	-108.642
2.	Afledte finansielle instrumenter	-104.220	29.581
	Valutakonti	4.823	-1.540
	Øvrige aktiver/passiver	1	0
3.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-384	-431
	I alt kursgevinster og -tab	-5.868	-81.032
	I alt indtægter	38.222	-37.713
4.	Administrationsomkostninger	-8.877	-9.576
	Resultat før skat	29.345	-47.289
5.	Skat	-32	0
	Årets nettoresultat	29.313	-47.289
	Resultatdisponering		
	Overført til formuen	29.313	-47.289

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	49.717	18.672
	I alt likvide midler	49.717	18.672
8.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	571.408	623.902
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	21.679	41.161
	I alt obligationer	593.087	665.063
	Kapitalandele		
6.	Aktier i investeringsforvaltningsselskab	710	709
	I alt kapitalandele	710	709
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.596	5.550
	I alt afledte finansielle instrumenter	3.596	5.550
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	8.540	11.029
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	30
	I alt andre aktiver	8.540	11.059
	AKTIVER I ALT	655.650	701.053
	PASSIVER		
7.	Medlemmernes formue	623.851	698.355
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	29.885	728
	I alt afledte finansielle instrumenter	29.885	728
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.914	1.940
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	30
	I alt anden gæld	1.914	1.970
	PASSIVER I ALT	655.650	701.053

Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	35	69
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	41.395	41.291
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.660	1.959
I alt renter	44.090	43.319
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	95.470	-104.189
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-1.558	-4.453
I alt obligationer	93.912	-108.642
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	-90.575	26.691
Renteterminforretninger/futures m.m.	-13.645	2.890
I alt afledte finansielle instrumenter	-104.220	29.581
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	512	516
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-128	-85
Handelsomkostninger ved løbende drift	384	431
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	4.711	4.981
Gebyrer til depotselskab	656	928
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.718	2.682
Øvrige omkostninger	-52	-115
I alt afdelingsdirekte omkostninger	8.033	8.476
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	19	18
Løn til direktion	18	36
Løn til personale	250	358
Honorar til revisorer	20	13
Husleje m.v.	26	23
Kontorhold m.v.	19	29
It-omkostninger	176	250
Markedsføringsomkostninger	213	210
Øvrige omkostninger	103	163
I alt fællesomkostninger	844	1.100

Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	19	18
Løn til direktion	18	36
Løn til personale	250	358
Honorar til revisorer	20	13
Husleje m.v.	26	23
Kontorhold m.v.	19	29
It-omkostninger	176	250
Markedsføringsomkostninger	4.924	5.191
Gebyrer til depotselskab	656	928
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.718	2.682
Øvrige omkostninger	51	48
I alt administrationsomkostninger	8.877	9.576
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
5. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	32	0
I alt skat	32	0
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	1,78 %	1,77 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000
7. Medlemmernes formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	426.292	479.668
Emissioner i året	48.623	15.582
Indløsninger i året	-108.259	-68.958
I alt cirkulerende andele	366.656	426.292
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	698.355	832.778
Emissioner i året	83.064	26.908
Indløsninger i året	-187.678	-114.622
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	797	580
Overført fra resultatopgørelsen	29.313	-47.289
I alt medlemmernes formue	623.851	698.355
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	366.656	426.292
Antal stk.	3.666.558	4.262.922
b. Værdipapiriomsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	421.126	488.263
Kursværdi af salg af værdipapirer	585.991	372.034
Samlet kursværdi	1.007.117	860.297
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	91,59 %	89,33 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	3,59 %	6,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	-4,21 %	0,69 %
	90,97 %	96,02 %
Andre aktiver/anden gæld	9,03 %	3,98 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	43,99 %	53,02 %
Obligationer 4-6 år	19,56 %	21,79 %
Obligationer 2-4 år	14,93 %	12,80 %
Obligationer 0-2 år	8,39 %	7,72 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	13,12 %	4,67 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
Rusland	6,09 %	8,90 %
Mexico	7,57 %	7,70 %
Indonesien	7,17 %	6,63 %
Tyrkiet	4,32 %	5,75 %
Venezuela	4,79 %	4,78 %
Costa Rica	4,17 %	1,00 %
Qatar	4,05 %	3,99 %
Brasilien	3,97 %	2,60 %
Øvrige	44,75 %	53,98 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	13,12 %	4,67 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Højrentelande Lokal Valuta

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060030872	Introduktionsdato	10. februar 2006
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	4
Benchmark	J.P. Morgan Global Bond Index – Emerging Markets Global Diversified		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på www.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i statsobligationer med mellemlang eller lang løbetid i lokal valuta fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika og Afrika. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og vil i høj grad blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Risikoprofil

Afdelingen har en noget højere risiko end traditionelle obligationsafdelinger. På kort sigt kan der forekomme store udsving i afkastet. Afdelingen investerer i obligationer udstedt i lokal valuta, som i udgangspunktet ikke kurssikres. Afkastet er derfor i høj grad påvirket af udviklingen i valutakurserne. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i valutakurserne, renteniveauet og udstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorizont på minimum fire år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 7,0 %, mens benchmark steg med 7,2 %. Markedet har klaret sig lidt dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere i forhold til den generelle markedsudvikling.

Markedet har været præget af primært flere generelle faktorer som lavere amerikanske renter, stærk dollar og sidst på året olieprisens styrtdyk. Derudover har halveringen af den russiske rubels værdi spillet en stor rolle.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,2 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det er især overvægten i Indonesien og Sydafrika samt undervægt i Rusland og Ungarn, som trak op i forhold til benchmark, mens undervægt i Thailand og overvægt i Brasilien trak ned.

Markedsforventninger for 2015

Vi forventer, at markedet for Emerging Markets (EM)-obligationer i 2015 vil have fokus på den amerikanske centralbank (FED), olieprisen samt politik. Vi forventer at, FED vil hæve renten i løbet af anden halvdel af 2015, og at amerikanske renter og dollar derfor vil stige. Politik vil som i 2014 ligeledes spille en stor rolle. Der er plads til styrkede EM-valutaer efter de seneste to års svækkelse, mens den lave oliepris kan give plads til lavere rente, selvom højere amerikanske renter kan give modvind.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 4-7 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
10,00 % Brazil 01.01.2023	Brasilien	10,49 %
3,26 % Malaysia 01.03.2018	Malaysia	5,68 %
2,75 % Poland 25.08.2023	Polen	4,64 %
10,50 % South Africa 21.12.2026	Sydafrika	4,58 %
10,00 % Mexico 05.12.2024	Mexico	3,82 %
7,25 % Mexico 15.12.2016	Mexico	3,77 %
6,50 % Mexico 09.06.2022	Mexico	3,71 %
6,50 % South Africa 28.02.2041	Sydafrika	3,37 %
8,25 % Indonesia 15.06.2032	Indonesien	2,76 %
10,00 % Turkey 17.06.2015	Tyrkiet	2,38 %

Sydinvest Højrentelande Lokal Valuta – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	99.893	73.070	59.394	43.034	35.273
Kursreguleringer	10.022	-270.645	68.308	-32.330	88.049
Administrationsomkostninger	-19.273	-16.216	-11.689	-7.858	-5.743
Skat	-518	-337	-1.756	-494	0
Årets nettoresultat	90.124	-214.128	114.257	2.352	117.579
Aktiver					
Likvide midler	149.996	59.981	68.261	100.093	35.058
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.329.860	1.202.948	819.411	621.703	542.822
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	98.431	94.398	119.782	54.948	39.116
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.397	1.402	483	336	293
Afledte finansielle instrumenter	22.028	2.887	1.273	6.131	0
Andre aktiver	20.028	18.421	17.105	11.313	8.584
Aktiver i alt	1.621.740	1.380.037	1.026.315	794.524	625.873
Passiver					
Optagne lån	0	0	0	0	255
Anden gæld	4.683	1.626	2.784	1.733	1.455
Afledte finansielle instrumenter	12.227	3.984	1.814	2.569	1.384
Medlemmernes formue	1.604.830	1.374.427	1.021.717	790.222	622.779
Passiver i alt	1.621.740	1.380.037	1.026.315	794.524	625.873
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.531.571	1.338.360	779.413	648.851	456.125
Antal stk.	15.315.711	13.383.599	7.794.124	6.488.497	4.561.242
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	104,78	102,69	131,09	121,79	136,54
Udbytte pr. andel	1,30	4,70	11,75	7,75	15,00
Afkast *)	6,99 %	-14,20 %	14,48 %	0,46 %	28,61 %
Afkast benchmark	7,16 %	-12,92 %	15,41 %	1,26 %	23,90 %
Omkostningsprocent	1,29 %	1,27 %	1,27 %	1,16 %	1,09 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,60 %	1,70 %	1,75 %	1,63 %	1,61 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,64	0,84	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	8,71	9,42	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,28	0,33	0,37	0,81	0,48

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest Højrentelande Lokal Valuta – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
	Renter og udbytter		
1.	Renter	99.893	73.070
	I alt renter og udbytter	99.893	73.070
	Kursgevinster og -tab		
2.	Obligationer	7.797	-254.184
2.	Afledte finansielle instrumenter	3.343	-5.962
	Valutakonti	-811	-9.190
	Øvrige aktiver/passiver	0	1
3.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-307	-1.310
	I alt kursgevinster og -tab	10.022	-270.645
	I alt indtægter	109.915	-197.575
4.	Administrationsomkostninger	-19.273	-16.216
	Resultat før skat	90.642	-213.791
5.	Skat	-518	-337
	Årets nettoresultat	90.124	-214.128
	Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	-2.929	21.734
	Overført fra sidste år	109	1.563
	I alt formuebevægelser	-2.820	23.297
	Årets nettoresultat	90.124	-214.128
	Til disposition	87.304	-190.831
	Som foreslås anvendt således:		
6.	Til rådighed for udlodning	21.107	63.012
	Heraf foreslået udlodning	19.910	62.903
	Heraf overført til udlodning næste år	1.197	109
	Overført til formuen	66.197	-253.843
	I alt disponeret	87.304	-190.831

Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	149.996	59.981
	I alt likvide midler	149.996	59.981
9.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.329.860	1.202.948
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	98.431	94.398
	I alt obligationer	1.428.291	1.297.346
	Kapitalandele		
7.	Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.397	1.402
	I alt kapitalandele	1.397	1.402
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	22.028	2.887
	I alt afledte finansielle instrumenter	22.028	2.887
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	20.028	18.421
	I alt andre aktiver	20.028	18.421
	AKTIVER I ALT	1.621.740	1.380.037
	PASSIVER		
8.	Medlemmernes formue	1.604.830	1.374.427
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	12.227	1.626
	I alt afledte finansielle instrumenter	12.227	1.626
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	4.643	3.984
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	40	0
	I alt anden gæld	4.683	3.984
	PASSIVER I ALT	1.621.740	1.380.037

Sydinvest Højrentelande Lokal Valuta – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	201	238
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	95.478	68.871
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.238	3.961
Renteudgifter fra lån i depotselskab	-24	0
I alt renter	99.893	73.070
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	576	-241.776
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	7.221	-12.408
I alt obligationer	7.797	-254.184
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	3.343	-5.962
I alt afledte finansielle instrumenter	3.343	-5.962
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	625	2.852
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-318	-1.542
Handelsomkostninger ved løbende drift	307	1.310
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	9.591	8.210
Gebyrer til depotselskab	1.925	1.805
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.560	4.421
Øvrige omkostninger	-6	-67
I alt afdelingsdirekte omkostninger	17.070	14.369
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	39	31
Løn til direktion	34	61
Løn til personale	745	601
Honorar til revisorer	42	22
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	93	38
Kontorhold m.v.	57	49
It-omkostninger	547	420
Markedsføringsomkostninger	440	351
Øvrige omkostninger	205	274
I alt fællesomkostninger	2.203	1.847

Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta – Årsregnskab 2014

Samlede administrationsomkostninger	2014	2013
Honorar til bestyrelse	39	31
Løn til direktion	34	61
Løn til personale	745	601
Honorar til revisorer	42	22
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	93	38
Kontorhold m.v.	57	49
It-omkostninger	547	420
Markedsføringsomkostninger	10.031	8.561
Gebyrer til depotselskab	1.925	1.805
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.560	4.421
Øvrige omkostninger	199	207
I alt administrationsomkostninger	19.273	16.216
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
5. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	518	337
I alt skat	518	337
6. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	109	1.563
Renter	99.917	73.070
Kursgevinst til udlodning *)	-56.199	-16.802
Ikke-refunderbar renteskat	-518	-337
Udlodningsregulering - indkomst	-1.418	25.907
I alt indkomst før administrationsomkostninger	41.891	83.401
Administrationsomkostninger	-19.273	-16.216
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-1.511	-4.173
I alt administrationsomkostninger	-20.784	-20.389
Til rådighed for udlodning	21.107	63.012
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Obligationer	-56.192	-1.814
Afledte finansielle instrumenter	3.343	-5.962
Valutakonti	-3.350	-8.700
Øvrige aktiver/passiver	0	-326
I alt kursgevinst til udlodning	-56.199	-16.802
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	3,49 %	3,51 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta – Årsregnskab 2014

8. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.338.360	779.413
Emissioner i året	513.827	692.973
Indløsninger i året	-320.616	-134.026
I alt cirkulerende andele	1.531.571	1.338.360
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.374.427	1.021.717
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-62.903	-91.581
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	5.229	2.594
Emissioner i året	528.545	814.092
Indløsninger i året	-331.728	-163.105
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.136	4.838
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	2.929	-21.734
Overført til udlodning fra sidste år	-109	-1.563
Overført til udlodning til næste år	1.197	109
Foreslået udlodning	19.910	62.903
Overført fra resultatopgørelsen	66.197	-253.843
I alt medlemmernes formue	1.604.830	1.374.427
9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.531.571	1.338.360
Antal stk.	15.315.711	1.338.359
b. Værdipapiriomsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	905.685	1.230.368
Kursværdi af salg af værdipapirer	782.552	580.449
Samlet kursværdi	1.688.237	1.810.817
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	82,87 %	87,53 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	6,22 %	6,97 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,61 %	0,09 %
	89,70 %	94,59 %
Andre aktiver/anden gæld	10,30 %	5,41 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	33,83 %	40,51 %
Obligationer 4-6 år	22,46 %	8,27 %
Obligationer 2-4 år	13,14 %	33,89 %
Obligationer 0-2 år	25,67 %	11,83 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,89 %	5,50 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
Mexico	13,88 %	9,86 %
Brasilien	13,13 %	14,71 %
Sydafrika	9,55 %	9,24 %
Tyrkiet	8,78 %	7,19 %
Indonesien	7,50 %	8,26 %
Colombia	7,03 %	3,92 %
Polen	6,86 %	8,22 %
Malaysia	6,53 %	6,20 %
Øvrige	21,85 %	26,90 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,89 %	5,50 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Højrentelande Long/Short Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060227908	Introduktionsdato	31. maj 2010
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoskala	3
Benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i statsobligationer fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika, Afrika og Mellemøsten. Målet er at opnå et positivt afkast, uanset hvilken retning markedet bevæger sig. Afdelingen kan også investere i obligationer udstedt af stater, som er medlemmer af OECD eller EU, og kan i høj grad blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, der investeres i. Afdelingen kan investere formuen og benytte "short-investering" samtidig. Ved "short-investering" spekuleres i, at værdipapirer falder i værdi.

Risikoprofil

Afdelingen har en anderledes risikoprofil end de traditionelle obligationsafdelinger, idet afdelingen i højere grad gør brug af afledte finansielle instrumenter. Det indebærer, at afdelingen har store muligheder for at variere risikoen i afdelingen, hvilket kan påvirke afkastet i både positiv og negativ retning. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

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

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 0,3 %. Markedet har klaret sig på niveau med forventningerne ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Markedet har primært været præget af fire faktorer – krisen i Ukraine/Rusland, lavere amerikanske renter, svækkede EM-valutaer og sidst på året olieprisen styrtdyk. Det har betydet, at stik mod forventningerne, er rentespændet udvidet, mens de amerikanske renter er faldet.

I hård valuta trækker afdækning ned samt investeringer i Venezuela ned. Mens det i lokalvaluta bl.a. er Indonesien, som trækker op og Rusland ned.

Markedsforventninger for 2015

Vi forventer, at markedet for Emerging Markets (EM)-obligationer i 2015 vil have fokus på den amerikanske centralbank (FED), olieprisen samt politik. Vi forventer, at FED vil hæve renten i løbet af anden halvdel af 2015, og at amerikanske renter og dollar derfor vil stige. Olieprisen er en risikofaktor, hvis der kommer yderligere fald. Politik vil som i 2014 ligeledes spille en stor rolle. Vi forventer dog, at der vil være plads til, at rentespændet til amerikanske statsobligationer indsnævres, at der er plads til styrkede EM-valutaer, mens den lave oliepris kan give plads til lavere lokale renter, selvom højere amerikanske renter kan give modvind.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 3-5 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
3,88 % Poland 16.07.2015	Polen	6,98 %
5,88 % Hungarian Development Bank 31.05.2016	Ungarn	6,78 %
6,00 % Mexico 18.06.2015	Mexico	6,09 %
4,51 % Turkey 11.02.2015	Tyrkiet	6,02 %
7,00 % Seychelles 01.01.2026	Seychellerne	3,73 %
6,00 % Brazil 15.08.2016	Brasilien	2,88 %
6,00 % Hrvatska Elektroprivreda 09.11.2017	Kroatien	2,87 %
4,38 % Uruguay 15.12.2028	Uruguay	2,66 %
9,88 % Georgian Railway 22.07.2015	Georgien	2,51 %
6,03 % Montenegro 09.12.2016	Montenegro	2,16 %

Sydinvest Højrentelande Long/Short Akkumulerende – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010 ¹⁾
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	28.655	25.120	5.083	3.670	2.093
Kursreguleringer	-20.790	-20.185	3.548	-2.737	308
Administrationsomkostninger	-6.484	-5.800	-1.794	-934	-817
Skat	-106	-34	0	0	0
Årets nettoresultat	1.275	-899	6.837	-1	1.584
Aktiver					
Likvide midler	61.342	43.831	30.530	9.999	18.244
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	417.036	490.125	167.928	57.089	74.485
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.948	30.485	4.293	5.455	3.375
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	591	559	35	46	0
Afledte finansielle instrumenter	7.750	9.683	1.715	1.083	1.225
Andre aktiver	6.602	9.655	4.421	1.633	2.300
Aktiver i alt	499.269	584.338	208.922	75.305	99.629
Passiver					
Anden gæld	5.718	1.405	831	143	312
Afledte finansielle instrumenter	18.601	1.333	362	1.075	211
Medlemmernes formue	474.950	581.600	207.729	74.087	99.106
Passiver i alt	499.269	584.338	208.922	75.305	99.629
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	421.461	517.541	186.939	72.289	96.889
Antal stk.	4.214.606	5.175.406	1.869.386	722.886	968.886
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	112,69	112,38	111,12	102,48	102,29
Afkast *)	0,28 %	1,13 %	8,42 %	0,20 %	2,29 %
Omkostningsprocent	1,25 %	1,19 %	1,73 %	1,11 %	0,79 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,64 %	1,63 %	2,23 %	1,49 %	1,88 %
Sharpe Ratio (3 år)	0,94	-0,11	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	3,07	10,27	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,59	0,64	0,59	0,73	0,18

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

¹⁾ Introduktionsdato 31. maj 2010

Sydinvest HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	28.655	25.120
I alt renter og udbytter	28.655	25.120
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	32.707	-37.093
2. Afledte finansielle instrumenter	-58.991	19.968
Valutakonti	5.793	-2.518
Øvrige aktiver/passiver	2	0
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-301	-542
I alt kursgevinster og -tab	-20.790	-20.185
I alt indtægter	7.865	4.935
4. Administrationsomkostninger	-6.484	-5.800
Resultat før skat	1.381	-865
5. Skat	-106	-34
Årets nettoresultat	1.275	-899
Resultatdisponering		
Overført til formuen	1.275	-899

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	61.342	43.831
I alt likvide midler	61.342	43.831
8. Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	417.036	490.125
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.948	30.485
I alt obligationer	422.984	520.610
Kapitalandele		
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	591	559
I alt kapitalandele	591	559
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	7.750	9.683
I alt afledte finansielle instrumenter	7.750	9.683
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.446	9.655
Mellemværende vedr. handelsafvikling	156	0
I alt andre aktiver	6.602	9.655
AKTIVER I ALT	499.269	584.338
PASSIVER		
7. Medlemmernes formue	474.950	581.600
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	18.601	1.333
I alt afledte finansielle instrumenter	18.601	1.333
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.084	1.405
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.634	0
I alt anden gæld	5.718	1.405
PASSIVER I ALT	499.269	584.338

Sydinvest HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	94	53
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	28.651	25.185
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	950	786
Andre renteudgifter	-1.039	-893
Renteudgifter fra lån i depotselskab	-1	-11
I alt renter	28.655	25.120
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	35.140	-35.851
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-2.433	-1.242
I alt obligationer	32.707	-37.093
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforetninger/futures m.m.	-32.681	18.685
Renteterminsforetninger/futures m.m.	-13.068	1.590
CDS'er	0	-307
I alt afledte finansielle instrumenter	-45.749	19.968
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	352	868
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-51	-326
Handelsomkostninger ved løbende drift	301	542
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	3.412	3.048
Gebyrer til depotselskab	480	553
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	651	469
Øvrige omkostninger	1.147	1.026
I alt afdelingsdirekte omkostninger	5.690	5.096
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	14	12
Løn til direktion	14	23
Løn til personale	268	229
Honorar til revisorer	15	9
Husleje m.v.	32	15
Kontorhold m.v.	21	18
It-omkostninger	196	160
Markedsføringsomkostninger	156	134
Øvrige omkostninger	78	104
I alt fællesomkostninger	794	704

Sydinvest HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	14	12
Løn til direktion	14	23
Løn til personale	268	229
Honorar til revisorer	15	9
Husleje m.v.	32	15
Kontorhold m.v.	21	18
It-omkostninger	196	160
Markedsføringsomkostninger	3.568	3.182
Gebyrer til depotselskab	480	553
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	651	469
Øvrige omkostninger	1.225	1.130
I alt administrationsomkostninger	6.484	5.800
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
5. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	106	34
I alt skat	106	34
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	1,48 %	1,40 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000
7. Medlemmernes formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	517.541	186.939
Emissioner i året	2.420	330.602
Indløsninger i året	-98.500	0
I alt cirkulerende andele	421.461	517.541
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	581.600	207.729
Emissioner i året	2.791	372.503
Indløsninger i året	-111.469	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	753	2.267
Overført fra resultatopgørelsen	1.275	-899
I alt medlemmernes formue	474.950	581.600
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	421.461	517.541
Antal stk.	4.214.606	5.175.406
b. Værdipapiriomsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	301.422	810.694
Kursværdi af salg af værdipapirer	429.120	182.921
Samlet kursværdi	730.542	993.615
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	87,81 %	84,27 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,38 %	5,34 %
Øvrige finansielle instrumenter	-2,29 %	1,44 %
	86,90 %	91,05 %
Andre aktiver/anden gæld	13,10 %	8,95 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	10,69 %	16,00 %
Obligationer 4-6 år	-3,42 %	-13,31 %
Obligationer 2-4 år	-12,08 %	23,36 %
Obligationer 0-2 år	93,12 %	63,56 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	11,69 %	10,39 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
Tyrkiet	7,63 %	7,05 %
Polen	6,86 %	0,00 %
Ungarn	6,66 %	8,90 %
Mexico	6,12 %	5,03 %
Brasilien	4,88 %	4,79 %
Serbien	3,80 %	0,00 %
Indonesien	3,71 %	4,66 %
Seychellerne	3,66 %	2,71 %
Øvrige	44,99 %	56,47 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	11,69 %	10,39 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Højrentelande Mix

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016231921	Introduktionsdato	14. februar 2003
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	4
Benchmark	50 % JP Morgan EMBI Global Diversified 50 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i statsobligationer udstedt i hård valuta (fx dollar og euro) eller lokal valuta fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika og Afrika. Afdelingen vil variere andelen af obligationer udstedt i hård valuta og lokal valuta baseret på forventninger til udviklingen i renter og valutakurser. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og vil i høj grad blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Risikoprofil

Afdelingen har en noget højere risiko end traditionelle obligationsafdelinger. På kort sigt kan der forekomme store udsving i afkastet. Afdelingen investerer i varierende omfang i obligationer udstedt i ekstern valuta, som kurssikres, og obligationer udstedt i lokal valuta, som i udgangspunktet ikke kurssikres. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i valutakurserne, renteniveauet og udstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 4,8 %, mens benchmark steg med 7,1 %. Markedet har klaret sig på niveau med forventningerne ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Markedet har primært været præget af fire faktorer – krisen i Ukraine/Rusland, lavere amerikanske renter, svækkede EM-valutaer og sidst på året olieprisens styrtedyk. Det har betydet, at stik mod forventningerne, er rentespændet udvidet, mens de amerikanske renter er faldet.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,3 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes primært kontantandelen og valget af aktivklasser. I hård valuta trækker lavere varighed end benchmark samt overvægt i Venezuela ned. Mens det i lokalvaluta bl.a. er Brasilien, som trækker op og Thailand ned.

Markedsforventninger for 2015

Vi forventer, at markedet for Emerging Markets (EM)-obligationer i 2015 vil have fokus på den amerikanske centralbank (FED), olieprisen samt politik. Vi forventer, at FED vil hæve renten i løbet af anden halvdel af 2015, og at amerikanske renter og dollar derfor vil stige. Olieprisen er en risikofaktor, hvis der kommer yderligere fald. Politik vil som i 2014 ligeledes spille en stor rolle. Vi forventer dog, at der vil være plads til, at rentespændet til amerikanske statsobligationer indsnævres, at der er plads til styrkede EM-valutaer, mens den lave oliepris kan give plads til lavere lokale renter, selvom højere amerikanske renter kan give modvind.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 4-7 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
10,00 % Brazil 01.01.2023	Brasilien	6,63 %
3,26 % Malaysia 01.03.2018	Malaysia	3,70 %
2,75 % Poland 25.08.2023	Polen	2,91 %
10,50 % South Africa 21.12.2026	Sydafrika	2,88 %
10,00 % Mexico 05.12.2024	Mexico	2,46 %
7,25 % Mexico 15.12.2016	Mexico	2,44 %
6,50 % Mexico 09.06.2022	Mexico	2,34 %
6,50 % South Africa 28.02.2041	Sydafrika	2,14 %
5,75 % Mexico 12.10.2110	Mexico	2,08 %
8,25 % Indonesia 15.06.2032	Indonesien	1,73 %

Sydinvest HøjrenteLande Mix – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	193.224	220.878	187.407	151.489	102.466
Kursreguleringer	-21.364	-600.713	279.721	-48.439	185.777
Administrationsomkostninger	-35.976	-45.976	-36.038	-26.655	-18.876
Skat	-568	-531	-2.519	-2.558	-60
Årets nettoresultat	135.316	-426.342	428.571	73.837	269.307
Aktiver					
Likvide midler	177.575	68.953	206.138	50.977	118.045
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.186.538	2.901.848	2.880.668	2.207.840	1.711.619
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	133.487	225.574	215.775	137.530	142.686
Aktier i investeringsforvaltningselskab	3.281	3.504	1.468	1.177	879
Afledte finansielle instrumenter	30.214	21.528	30.134	10.363	12.482
Andre aktiver	32.705	47.814	47.444	37.265	26.935
Aktiver i alt	2.563.800	3.269.221	3.381.627	2.445.152	2.012.646
Passiver					
Optagne lån	0	11.940	35.090	0	0
Anden gæld	7.335	25.371	8.954	5.885	4.710
Afledte finansielle instrumenter	69.070	3.205	1.890	44.274	5.883
Medlemmernes formue	2.487.395	3.228.705	3.335.693	2.394.993	2.002.053
Passiver i alt	2.563.800	3.269.221	3.381.627	2.445.152	2.012.646
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	2.596.757	3.333.159	2.759.285	2.200.615	1.806.143
Antal stk.	25.967.569	33.331.586	27.592.850	22.006.142	18.061.428
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	95,79	96,87	120,89	108,83	110,85
Udbytte pr. andel	5,40	5,50	12,25	6,00	5,50
Afkast *)	4,84 %	-11,00 %	17,16 %	3,30 %	18,42 %
Afkast benchmark	7,09 %	-9,36 %	16,02 %	4,32 %	14,61 %
Omkostningsprocent	1,32 %	1,27 %	1,26 %	1,16 %	1,11 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,69 %	1,80 %	1,78 %	1,60 %	1,77 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,73	1,25	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	7,21	8,68	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,72	0,62	0,47	0,37	0,85

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest HøjrenteLande Mix – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	193.224	220.878
I alt renter og udbytter	193.224	220.878
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	177.528	-645.192
2. Afledte finansielle instrumenter	-197.987	70.611
Valutakonti	944	-18.720
Øvrige aktiver/passiver	1	1
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.850	-7.413
I alt kursgevinster og -tab	-21.364	-600.713
I alt indtægter	171.860	-379.835
4. Administrationsomkostninger	-35.976	-45.976
Resultat før skat	135.884	-425.811
5. Skat	-568	-531
Årets nettoresultat	135.316	-426.342
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	12.593	8.315
Overført fra sidste år	19	1.025
I alt formuebevægelser	12.612	9.340
Årets nettoresultat	135.316	-426.342
Til disposition	147.928	-417.002
Som foreslås anvendt således:		
6. Til rådighed for udlodning	140.225	183.343
Heraf foreslået udlodning	140.225	183.324
Heraf overført til udlodning næste år	0	19
Overført til formuen	7.703	-600.345
I alt disponeret	147.928	-417.002

Sydinvest HøjrenteLande Mix – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	177.575	68.953
	I alt likvide midler	177.575	68.953
	9. Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.186.538	2.901.848
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	133.487	225.574
	I alt obligationer	2.320.025	3.127.422
	Kapitalandele		
	7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	3.281	3.504
	I alt kapitalandele	3.281	3.504
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	30.214	21.528
	I alt afledte finansielle instrumenter	30.214	21.528
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	32.705	47.736
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	78
	I alt andre aktiver	32.705	47.814
	AKTIVER I ALT	2.563.800	3.269.221
	PASSIVER		
	8. Medlemmernes formue	2.487.395	3.228.705
	Lån i depotselskab	0	11.940
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	69.070	3.205
	I alt afledte finansielle instrumenter	69.070	3.205
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	7.291	9.359
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	44	16.012
	I alt anden gæld	7.335	25.371
	PASSIVER I ALT	2.563.800	3.269.221

Sydinvest HøjrenteLande Mix – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	213	525
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	184.016	209.815
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	9.035	10.538
Renteudgifter fra lån i depotselskab	-40	0
I alt renter	193.224	220.878
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	173.935	-617.216
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.593	-27.976
I alt obligationer	177.528	-645.192
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	-153.790	62.022
Renteterminsforretninger/futures m.m.	-44.197	8.589
I alt afledte finansielle instrumenter	-197.987	70.611
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	2.404	9.948
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-554	-2.535
Handelsomkostninger ved løbende drift	1.850	7.413
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	18.035	23.447
Gebyrer til depotselskab	3.464	4.961
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	10.366	12.626
Øvrige omkostninger	-181	-296
I alt afdelingsdirekte omkostninger	31.684	40.738
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	76	88
Løn til direktion	76	171
Løn til personale	1.442	1.705
Honorar til revisorer	78	63
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	168	108
Kontorhold m.v.	113	137
It-omkostninger	1.061	1.192
Markedsføringsomkostninger	842	998
Øvrige omkostninger	435	776
I alt fællesomkostninger	4.292	5.238

Sydinvest HøjrenteLande Mix – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	76	88
Løn til direktion	76	171
Løn til personale	1.442	1.705
Honorar til revisorer	78	63
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	168	108
Kontorhold m.v.	113	137
It-omkostninger	1.061	1.192
Markedsføringsomkostninger	18.877	24.445
Gebyrer til depotselskab	3.464	4.961
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	10.366	12.626
Øvrige omkostninger	254	480
I alt administrationsomkostninger	35.976	45.976
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
5. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	568	531
I alt skat	568	531
6. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	19	1.025
Renter	193.264	220.878
Kursgevinst til udlodning *)	-334.670	-368
Frivillig udlodning	305.563	0
Ikke-refunderbar renteskat	-568	-531
Udlodningsregulering - indkomst	9.652	9.233
I alt indkomst før administrationsomkostninger	173.260	230.237
Administrationsomkostninger	-35.976	-45.976
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	2.941	-918
I alt administrationsomkostninger	-33.035	-46.894
Til rådighed for udlodning	140.225	183.343
<p>*) Specifikation af kursgevinst til udlodning</p>		
Obligationer	-130.028	-51.992
Afledte finansielle instrumenter	-198.366	70.611
Valutakonti	-6.276	-17.992
Øvrige aktiver/passiver	0	-995
I alt kursgevinst til udlodning	-334.670	-368
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	8,20 %	8,76 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest HøjrenteLande Mix – Årsregnskab 2014

8. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	3.333.159	2.759.285
Emissioner i året	253.698	1.014.516
Indløsninger i året	-990.100	-440.642
I alt cirkulerende andele	2.596.757	3.333.159
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	3.228.705	3.335.693
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-183.324	-338.012
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	21.313	2.441
Emissioner i året	241.595	1.097.467
Indløsninger i året	-957.259	-449.501
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.049	6.959
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-12.593	-8.315
Overført til udlodning fra sidste år	-19	-1.025
Overført til udlodning til næste år	0	19
Foreslået udlodning	140.225	183.324
Overført fra resultatopgørelsen	7.703	-600.345
I alt medlemmernes formue	2.487.395	3.228.705
9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest HøjrenteLande Mix – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	2.596.757	3.333.159
Antal stk.	25.967.569	3.331.586
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.064.125	3.476.599
Kursværdi af salg af værdipapirer	3.047.645	2.540.921
Samlet kursværdi	5.111.770	6.017.520
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	87,90 %	89,87 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	5,50 %	7,10 %
Øvrige finansielle instrumenter	-1,56 %	0,57 %
	91,84 %	97,54 %
Andre aktiver/anden gæld	8,16 %	2,46 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	39,63 %	42,40 %
Obligationer 4-6 år	22,83 %	23,99 %
Obligationer 2-4 år	14,80 %	18,53 %
Obligationer 0-2 år	19,95 %	12,05 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,79 %	3,03 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
Mexico	12,03 %	8,63 %
Brasilien	9,78 %	12,96 %
Indonesien	7,79 %	7,15 %
Tyrkiet	7,51 %	6,59 %
Sydafrika	6,67 %	7,98 %
Rusland	6,20 %	9,18 %
Colombia	5,60 %	0,77 %
Polen	5,17 %	4,10 %
Øvrige	36,46 %	39,61 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,79 %	3,03 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Højrentelande Valuta

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016313810	Introduktionsdato	13. maj 2005
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	4
Benchmark	J.P. Morgan Global Bond Index – Emerging Markets Global Diversified		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i statsobligationer med kort løbetid i lokal valuta fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika og Afrika. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og vil i høj grad blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Risikoprofil

Afdelingen har en noget højere risiko end traditionelle obligationsafdelinger. På kort sigt kan der forekomme store udsving i afkastet. Afdelingen investerer i obligationer udstedt i lokal valuta, som i udgangspunktet ikke kurssikres. Afkastet er derfor i høj grad påvirket af udviklingen i valutakurserne. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i valutakurserne, renteniveauet og udstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 4,6 %, mens benchmark steg med 7,2 %. Markedet har klaret sig lidt dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Markedet har været præget af flere generelle faktorer som lavere amerikanske renter, stærk dollar og sidst på året olieprisens styrtdyk. Derudover har halveringen af den russiske rubels værdi spillet en stor rolle.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,6 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det er primært afdelingens lave varighed i forhold til benchmark samt kontantandel, som i 2014 har kostet på det relative afkast. Derimod har både lande- og valutavalget trukket op.

Markedsforventninger for 2015

Vi forventer, at markedet for Emerging Markets (EM)-obligationer i 2015 vil have fokus på den amerikanske centralbank (FED), olieprisen samt politik. Vi forventer, FED vil hæve renten i løbet af anden halvdel af 2015, og at amerikanske renter og dollar derfor vil stige. Politik vil som i 2014 ligeledes spille en stor rolle. Der er plads til styrkede EM-valutaer efter de seneste to års svækkelse, mens den lave oliepris kan give plads til lavere rente, selvom højere amerikanske renter kan give modvind.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 4-7 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
7,25 % Mexico 15.12.2016	Mexico	11,53 %
8,25 % South Africa 15.09.2017	Sydafrika	9,30 %
9,50 % Indonesia 15.06.2015	Indonesien	6,95 %
6,00 % Brazil 15.08.2016	Brasilien	6,42 %
4,01 % Malaysia 15.09.2017	Malaysia	6,20 %
12,00 % Colombia 22.10.2015	Colombia	5,21 %
10,00 % Brazil 01.01.2017	Brasilien	5,08 %
5,25 % Poland 25.10.2017	Polen	4,71 %
6,50 % EIB 15.12.2015	Supranationale	3,07 %
5,00 % Turkey 13.05.2015	Tyrkiet	2,71 %

Sydinvest HøjrenteLande Valuta – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	139.929	156.494	134.154	87.447	77.123
Kursreguleringer	-22.509	-419.128	19.736	-87.335	128.520
Administrationsomkostninger	-27.579	-31.381	-21.311	-14.011	-11.615
Skat	-1.078	-410	-1.242	-981	-220
Årets nettoresultat	88.763	-294.425	131.337	-14.880	193.808
Aktiver					
Likvide midler	157.503	168.600	170.370	160.304	69.776
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.715.273	1.951.116	1.966.958	1.068.169	1.073.022
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	129.924	167.650	193.122	113.249	79.256
Aktier i investeringsforvaltningselskab	2.367	2.408	896	651	647
Afledte finansielle instrumenter	28.203	5.747	3.446	10.428	0
Andre aktiver	22.149	43.641	41.465	19.225	17.300
Aktiver i alt	2.055.419	2.339.162	2.376.257	1.372.026	1.240.001
Passiver					
Anden gæld	6.127	6.682	5.828	2.991	2.700
Afledte finansielle instrumenter	18.040	3.030	5.059	5.128	1.633
Medlemmernes formue	2.031.252	2.329.450	2.365.370	1.363.907	1.235.668
Passiver i alt	2.055.419	2.339.162	2.376.257	1.372.026	1.240.001
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.970.849	2.261.500	1.907.360	1.173.567	914.382
Antal stk.	19.708.489	22.614.994	19.073.599	11.735.671	9.143.827
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	103,06	103,00	124,01	116,22	135,14
Udbytte pr. andel	0,00	4,40	8,50	3,00	17,50
Afkast *)	4,57 %	-10,97 %	9,39 %	-0,92 %	20,92 %
Afkast benchmark	7,16 %	-12,92 %	15,41 %	1,26 %	23,90 %
Omkostningsprocent	1,30 %	1,26 %	1,14 %	1,07 %	1,01 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,61 %	1,66 %	1,79 %	1,57 %	1,56 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,50	0,80	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	6,86	7,80	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,74	0,45	0,68	1,13	0,52

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest HøjrenteLande Valuta – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	139.929	156.494
I alt renter og udbytter	139.929	156.494
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	-25.261	-387.109
2. Afledte finansielle instrumenter	-1.379	-11.178
Valutakonti	5.276	-19.092
Øvrige aktiver/passiver	0	-5
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.145	-1.744
I alt kursgevinster og -tab	-22.509	-419.128
I alt indtægter	117.420	-262.634
4. Administrationsomkostninger	-27.579	-31.381
Resultat før skat	89.841	-294.015
5. Skat	-1.078	-410
Årets nettoresultat	88.763	-294.425
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	1.653	4.192
Overført fra sidste år	1.868	1.520
I alt formuebevægelser	3.521	5.712
Årets nettoresultat	88.763	-294.425
Til disposition	92.284	-288.713
Som foreslås anvendt således:		
6. Til rådighed for udlodning	-104.152	101.374
Heraf foreslået udlodning	0	99.506
Heraf overført til udlodning næste år	-104.152	1.868
Overført til formuen	196.436	-390.087
I alt disponeret	92.284	-288.713

Sydinvest HøjrenteLande Valuta – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	157.503	168.600
	I alt likvide midler	157.503	168.600
	9. Obligationer		
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.715.273	1.951.116
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	129.924	167.650
	I alt obligationer	1.845.197	2.118.766
	Kapitalandele		
	7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	2.367	2.408
	I alt kapitalandele	2.367	2.408
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	28.203	5.747
	I alt afledte finansielle instrumenter	28.203	5.747
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	22.149	40.638
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	3.003
	I alt andre aktiver	22.149	43.641
	AKTIVER I ALT	2.055.419	2.339.162
	PASSIVER		
	8. Medlemmernes formue	2.031.252	2.329.450
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	18.040	3.030
	I alt afledte finansielle instrumenter	18.040	3.030
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	6.077	6.682
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	50	0
	I alt anden gæld	6.127	6.682
	PASSIVER I ALT	2.055.419	2.339.162

Sydinvest HøjrenteLande Valuta – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	329	494
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	133.287	149.455
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.338	6.545
Renteudgifter fra lån i depotselskab	-25	0
I alt renter	139.929	156.494
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-31.517	-364.696
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.256	-22.413
I alt obligationer	-25.261	-387.109
Afledte finansielle instrumenter		
Valutatransaktionsforretninger/futures m.m.	-1.379	-11.178
I alt afledte finansielle instrumenter	-1.379	-11.178
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	1.296	2.232
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-151	-488
Handelsomkostninger ved løbende drift	1.145	1.744
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	13.872	16.132
Gebyrer til depotselskab	2.486	3.155
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	8.003	8.687
Øvrige omkostninger	-56	-190
I alt afdelingsdirekte omkostninger	24.305	27.784
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	58	60
Løn til direktion	55	118
Løn til personale	1.102	1.170
Honorar til revisorer	61	44
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	132	75
Kontorhold m.v.	86	94
It-omkostninger	811	818
Markedsføringsomkostninger	647	685
Øvrige omkostninger	321	533
I alt fællesomkostninger	3.274	3.597

Sydinvest HøjrenteLande Valuta – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	58	60
Løn til direktion	55	118
Løn til personale	1.102	1.170
Honorar til revisorer	61	44
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	132	75
Kontorhold m.v.	86	94
It-omkostninger	811	818
Markedsføringsomkostninger	14.519	16.817
Gebyrer til depotselskab	2.486	3.155
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	8.003	8.687
Øvrige omkostninger	265	343
I alt administrationsomkostninger	27.579	31.381
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
5. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	1.078	410
I alt skat	1.078	410
6. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	1.868	1.520
Renter	139.954	156.494
Kursgevinst til udlodning *)	-246.549	-29.041
Ikke-refunderbar renteskat	-1.078	-410
Udlodningsregulering - indkomst	1.653	5.716
I alt indkomst før administrationsomkostninger	-104.152	134.279
Administrationsomkostninger	0	-31.381
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0	-1.524
I alt administrationsomkostninger	0	-32.905
Til rådighed for udlodning	-104.152	101.374
<p>*) Specifikation af kursgevinst til udlodning</p>		
Obligationer	-243.723	-3.958
Afledte finansielle instrumenter	-1.379	-11.178
Valutakonti	-1.447	-13.080
Øvrige aktiver/passiver	0	-825
I alt kursgevinst til udlodning	-246.549	-29.041
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	5,92 %	6,02 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest HøjrenteLande Valuta – Årsregnskab 2014

8. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	2.261.500	1.907.360
Emissioner i året	56.249	447.117
Indløsninger i året	-346.900	-92.977
I alt cirkulerende andele	1.970.849	2.261.500
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.329.450	2.365.370
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-99.506	-162.126
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	10.600	-1.163
Emissioner i året	55.841	522.459
Indløsninger i året	-355.921	-106.142
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.025	5.477
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-1.653	-4.192
Overført til udlodning fra sidste år	-1.868	-1.520
Overført til udlodning til næste år	-104.152	1.868
Foreslået udlodning	0	99.506
Overført fra resultatopgørelsen	196.436	-390.087
I alt medlemmernes formue	2.031.252	2.329.450
9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest HøjrenteLande Valuta – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.970.849	2.261.500
Antal stk.	19.708.489	22.614.994
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.648.454	1.743.697
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.887.132	1.118.332
Samlet kursværdi	3.535.586	2.862.029
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	84,44 %	83,76 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	6,51 %	7,30 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,50 %	0,12 %
	91,45 %	91,18 %
Andre aktiver/anden gæld	8,55 %	8,82 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	1,77 %	2,42 %
Obligationer 4-6 år	6,24 %	3,10 %
Obligationer 2-4 år	23,89 %	19,40 %
Obligationer 0-2 år	63,34 %	66,14 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,77 %	8,94 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
Mexico	13,90 %	9,70 %
Brasilien	13,07 %	14,36 %
Sydafrika	9,57 %	9,07 %
Tyrkiet	9,02 %	7,15 %
Supranationale	7,64 %	0,00 %
Indonesien	7,15 %	8,19 %
Colombia	6,86 %	3,87 %
Polen	6,77 %	8,52 %
Øvrige	21,25 %	30,20 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,77 %	8,94 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest International

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010140805	Introduktionsdato	2. oktober 1989
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	4
Benchmark	J.P. Morgan Global Government		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i udenlandske obligationer. Obligationerne i afdelingen er udstedt i andre valutaer end danske kroner. Afdelingen søger at udnytte bevægelserne i de forskellige landes obligations- og valutakurser til at øge afkastet i afdelingen. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og vil i høj grad blive påvirket af udviklingen i valutakurserne i de lande, hvor afdelingen investerer.

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i globale obligationer. Risikoen reduceres ved at sprede investeringerne på flere markeder og dermed tage hensyn til regionale konjunkturudsving. Afdelingens afkast påvirkes både af ændringer i obligations- og valutakurser. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorison på minimum tre år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 10,4 %, mens benchmark steg med 14,4 %. Markedet har klaret sig bedre end ventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til markedsudviklingen.

I 2014 betød svag vækst, lav inflation og centralbankernes meget lempelige pengepolitik, at de lange internationale renter faldt betydeligt. Renterne faldt mest i Sydeuropa i forventning om, at Den Europæiske Centralbank ville opkøbe obligationer fra disse lande. Græske obligationer var dog en undtagelse. På valutamarkedet steg USD betydeligt, mens NOK og SEK samt flere latinamerikanske valutaer faldt i kurs over for DKK.

Afdelingens afkast er 4,0 % -point dårligere end afkastet på benchmark. Det skyldes, at afdelingen har haft en lavere rentefølsomhed og en anderledes valutafordeling end benchmark. Det er især de skandinaviske samt andre olie- og råvarerrelaterede valutaer, der har trukket afdelingens afkast ned i forhold til benchmark i 2014.

Markedsforventninger for 2015

Vi venter, at moderat vækst, lav inflation og en lempelig pengepolitik vil føre til, at de internationale renter forbliver lave. Dog kan en forventet højere styringsrente og en positiv økonomisk udvikling i USA give et opadgående pres på de internationale renter og føre til en stærkere USD i 2015.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 2-5 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
3,50 % Italy Buoni Poliennali 01.12.2018	Italien	10,34 %
4,10 % Canada Housing 15.12.2018	Canada	9,28 %
6,50 % Mexico 10.06.2021	Mexico	9,13 %
1,00 % KFW 07.12.2017	Tyskland	6,66 %
2,50 % Poland 25.07.2018	Polen	6,27 %
5,88 % Iceland 11.05.2022	Island	5,84 %
4,88 % NIB 22.01.2019	Supranationale	5,41 %
6,25 % EIB 08.06.2021	Supranationale	4,41 %
5,25 % Republic of Latvia 16.06.2021	Letland	4,24 %
4,25 % Norway 19.05.2017	Norge	3,83 %

Sydinvest International – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	19.043	19.836	18.568	19.550	23.770
Kursreguleringer	30.759	-38.683	17.852	-8.674	35.685
Administrationsomkostninger	-3.945	-3.259	-2.623	-2.269	-2.503
Årets nettoresultat	45.857	-22.106	33.797	8.607	56.952
Aktiver					
Likvide midler	77.296	8.841	43.050	1.913	1.221
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.536	44.047	45.324	34.582	34.056
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	560.569	371.582	314.044	288.954	342.184
Aktier i investeringsforvaltningselskab	439	455	179	185	229
Afledte finansielle instrumenter	5.130	19	83	895	0
Andre aktiver	5.513	7.420	7.353	6.582	15.016
Aktiver i alt	651.483	432.364	410.033	333.111	392.706
Passiver					
Anden gæld	2.106	612	545	374	444
Afledte finansielle instrumenter	27	258	0	0	631
Medlemmernes formue	649.350	431.494	409.488	332.737	391.631
Passiver i alt	651.483	432.364	410.033	333.111	392.706
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	515.469	378.895	327.703	283.218	322.646
Antal stk.	5.164.692	3.788.948	3.277.026	2.832.179	3.226.460
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	125,73	113,88	124,96	117,48	121,38
Udbytte pr. andel	6,20	0,00	5,75	4,75	7,00
Afkast *)	10,40 %	-4,56 %	10,65 %	2,82 %	15,42 %
Afkast benchmark	14,40 %	-8,20 %	1,07 %	9,45 %	13,13 %
Omkostningsprocent	0,82 %	0,72 %	0,73 %	0,64 %	0,63 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,16 %	0,92 %	0,91 %	0,87 %	0,86 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,17	1,13	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	5,12	5,80	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,43	0,12	0,00	0,20	0,02

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest International – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	19.043	19.836
I alt renter og udbytter	19.043	19.836
Kursgevinster og -tab		
2. Obligationer	17.838	-37.221
2. Afledte finansielle instrumenter	11.113	-523
Valutakonti	2.043	-885
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-235	-54
I alt kursgevinster og -tab	30.759	-38.683
I alt indtægter	49.802	-18.847
4. Administrationsomkostninger	-3.945	-3.259
Årets nettoresultat	45.857	-22.106
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	6.021	-2.257
Overført fra sidste år	-128	78
I alt formuebevægelser	5.893	-2.179
Årets nettoresultat	45.857	-22.106
Til disposition	51.750	-24.285
Som foreslås anvendt således:		
4. Til rådighed for udlodning	32.229	-128
Heraf foreslået udlodning	32.021	0
Heraf overført til udlodning næste år	208	-128
Overført til formuen	19.521	-24.157
I alt disponeret	51.750	-24.285

Sydinvest International – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	77.296	8.841
	I alt likvide midler	77.296	8.841
8.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	2.536	44.047
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	560.569	371.582
	I alt obligationer	563.105	415.629
	Kapitalandele		
6.	Aktier i investeringsforvaltningsselskab	439	455
	I alt kapitalandele	439	455
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	5.130	19
	I alt afledte finansielle instrumenter	5.130	19
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.374	7.420
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	139	0
	I alt andre aktiver	5.513	7.420
	AKTIVER I ALT	651.483	432.364
	PASSIVER		
7.	Medlemmernes formue	649.350	431.494
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	27	258
	I alt afledte finansielle instrumenter	27	258
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.124	612
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	982	0
	I alt anden gæld	2.106	612
	PASSIVER I ALT	651.483	432.364

Sydinvest International – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	40	663
Noterede obligationer fra danske udstedere	678	1.634
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	18.325	17.539
I alt renter	19.043	19.836
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-487	-1.278
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	18.325	-35.943
I alt obligationer	17.838	-37.221
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminsforsretninger/futures m.m.	12.074	-1.540
Renteterminsforsretninger/futures m.m.	-809	326
Optioner m.m.	-152	691
I alt afledte finansielle instrumenter	11.113	-523
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	386	133
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-151	-79
Handelsomkostninger ved løbende drift	235	54
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	2.147	1.795
Gebyrer til depotselskab	393	413
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	735	449
Øvrige omkostninger	-33	-50
I alt afdelingsdirekte omkostninger	3.242	2.607
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	13	11
Løn til direktion	10	21
Løn til personale	238	212
Honorar til revisorer	14	7
Husleje m.v.	30	14
Kontorhold m.v.	18	17
It-omkostninger	175	149
Markedsføringsomkostninger	142	124
Øvrige omkostninger	63	97
I alt fællesomkostninger	703	652

Sydinvest International – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	13	11
Løn til direktion	10	21
Løn til personale	238	212
Honorar til revisorer	14	7
Husleje m.v.	30	14
Kontorhold m.v.	18	17
It-omkostninger	175	149
Markedsføringsomkostninger	2.289	1.919
Gebyrer til depotselskab	393	413
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	735	449
Øvrige omkostninger	30	47
I alt administrationsomkostninger	3.945	3.259
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
5. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-128	78
Fremførte tab på afledte finansielle instrumenter ultimo 2012	0	-13.006
Renter	19.043	19.836
Kursgevinst til udlodning *)	11.238	-4.779
Udlodningsregulering - indkomst	7.163	-2.257
I alt indkomst før administrationsomkostninger	37.316	-128
Administrationsomkostninger **)	-3.945	0
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-1.142	0
I alt administrationsomkostninger	-5.087	0
Til rådighed for udlodning	32.229	-128
<p>**) Såfremt i alt indkomst før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes</p>		
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Obligationer	-852	-4.178
Afledte finansielle instrumenter	11.101	-523
Valutakonti	989	-78
I alt kursgevinst til udlodning	11.238	-4.779
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	1,10 %	1,14 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest International – Årsregnskab 2014

7. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	378.895	327.703
Emissioner i året	180.874	89.407
Indløsninger i året	-44.300	-38.215
I alt cirkulerende andele	515.469	378.895
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	431.494	409.488
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-18.843
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	621
Emissioner i året	222.804	107.799
Indløsninger i året	-51.196	-45.590
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	391	125
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-6.021	2.257
Overført til udlodning fra sidste år	128	-78
Overført til udlodning til næste år	208	-128
Foreslået udlodning	32.021	0
Overført fra resultatopgørelsen	19.521	-24.157
I alt medlemmernes formue	649.350	431.494
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest International – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	515.469	378.895
Antal stk.	5.164.692	3.788.948
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	411.483	252.552
Kursværdi af salg af værdipapirer	281.860	6.230
Samlet kursværdi	693.343	258.782
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	86,72 %	96,32 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,07 %	0,11 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,79 %	-0,06 %
	87,58 %	96,37 %
Andre aktiver/anden gæld	12,42 %	3,63 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	1,83 %	3,82 %
Obligationer 4-6 år	26,80 %	26,53 %
Obligationer 2-4 år	34,36 %	10,28 %
Obligationer 0-2 år	25,01 %	55,69 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	12,00 %	3,68 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Formuen fordelt på valuta		
Amerikanske dollar (USD)	39,25 %	32,18 %
Mexicanske peso (MXN)	9,46 %	9,18 %
Polske zloty (PLN)	6,25 %	7,01 %
Norske kroner (NOK)	6,17 %	8,69 %
New Zealand dollar (NZD)	5,86 %	6,63 %
Canadiske dollar (CAD)	9,51 %	0,00 %
Britiske pund (GBP)	6,77 %	2,43 %
Euro (EUR)	4,73 %	0,00 %
Øvrige	0,00 %	30,20 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	12,00 %	3,68 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016098825	Introduktionsdato	23. maj 2001
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 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditværdighed fra hele verden. Statsobligationer kan i perioder udgøre en del af porteføljen. Hovedparten af afdelingens valutapositioner skal være afdækket til danske kroner eller euro.

Risikoprofil

Afdelingen har en noget højere risiko end de traditionelle obligationsafdelinger. På kort sigt kan der forekomme store udsving i afkastet. Formålet er at opnå et højere gennemsnitligt afkast på lang sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i renteniveauet og udstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på -2,1 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

I 2014 har de bedre ratede virksomhedsobligationer klaret sig bedre end de lavere ratede. I anden halvdel af året er markedet for virksomhedsobligationer blevet negativt påvirket af spændingerne mellem Rusland og Ukraine, samt skuffende vækst- og inflationstal i Europa.

Afdelingens relative afkast er blevet negativt påvirket af investeringer i russiske og ukrainske obligationer. Hertil kommer at de faldende råvarepriser har påvirket vores investeringer i basisindustri negativt. Udbrud af fugleinfluenza har presset flere af afdelingens investeringer i fødevarerindustrien.

Markedsforventninger for 2015

Såvel verdens topledere og centralbanker vil fortsat forsøge at fremme den økonomiske vækst i 2015. Vækstplanen og rigelig likviditet understøtter dette formål. Den globale vækst ventes at stige i 2015, hvilket er godt for virksomhedernes indtjening. Derimod kan Rusland fortsat skabe uro, og den sydeuropæiske gældskrise kan blusse op igen.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 5-8 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
10,75 % EN Germany 15.11.2015	Holland	2,99 %
11,00 % Ecobat 31.03.2017	England	2,55 %
7,88 % Univeg 15.11.2020	Holland	2,42 %
6,50 % Novae 27.04.2017	England	2,26 %
6,30 % Groupama 22.10.2099	Frankrig	2,24 %
5,75 % Ineos 15.02.2019	England	2,19 %
10,25 % Grohe Credit Linked 20.03.2017	Luxembourg	1,99 %
5,25 % Boparan Finance 15.07.2019	England	1,96 %
8,06 % UK Health & Social Care 15.01.2020	England	1,75 %
15,00 % Preem 31.12.2017	Sverige	1,73 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	262.683	248.915	226.117	205.475	224.842
Kursreguleringer	-295.840	-25.163	197.828	-170.770	242.442
Administrationsomkostninger	-34.275	-30.415	-26.502	-24.202	-24.603
Årets nettoresultat	-67.432	193.337	397.443	10.503	442.681
Aktiver					
Likvide midler	200.374	78.113	122.620	38.647	99.888
Noterede obligationer fra danske udstedere	71.537	134.402	151.247	109.323	143.482
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.645.392	2.633.101	2.326.539	1.964.548	2.089.987
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	63.809	112.584	152.530	126.711	173.784
Noterede aktier i udenlandske selskaber	0	66.124	0	0	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	0	1	0	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	3.143	2.920	1.372	1.363	1.488
Afledte finansielle instrumenter	10.529	41.416	43.843	0	18.175
Andre aktiver	63.623	69.351	52.481	57.280	58.623
Aktiver i alt	3.058.407	3.138.011	2.850.633	2.297.872	2.585.427
Passiver					
Optagne lån	0	28.050	43.730	0	0
Anden gæld	12.800	7.173	7.436	4.530	5.178
Afledte finansielle instrumenter	121.239	9.887	6.341	8.839	6.351
Medlemmernes formue	2.924.368	3.092.901	2.793.126	2.284.503	2.573.898
Passiver i alt	3.058.407	3.138.011	2.850.633	2.297.872	2.585.427
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	3.662.621	3.535.125	3.170.373	2.893.536	3.002.545
Antal stk.	36.626.207	35.351.248	31.703.729	28.935.361	30.025.454
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	79,84	87,49	88,10	78,95	85,72
Udbytte pr. andel	4,10	6,10	6,50	4,00	7,25
Afkast *)	-2,06 %	7,00 %	17,11 %	0,15 %	19,75 %
Omkostningsprocent	1,09 %	1,05 %	1,04 %	0,97 %	0,97 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,51 %	1,45 %	1,52 %	1,42 %	1,44 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,94	1,61	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	7,56	11,60	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,27	0,22	0,26	0,37	0,46

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	262.216	248.915
2. Udbytter	467	0
I alt renter og udbytter	262.683	248.915
Kursgevinster og -tab		
3. Obligationer	-182.344	-74.155
3. Aktier	-1.040	18.477
3. Afledte finansielle instrumenter	-117.626	-6.979
Valutakonti	5.984	37.954
Øvrige aktiver/passiver	-149	0
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-665	-460
I alt kursgevinster og -tab	-295.840	-25.163
I alt indtægter	-33.157	223.752
5. Administrationsomkostninger	-34.275	-30.415
Årets nettoresultat	-67.432	193.337
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-4.095	13.844
Overført fra sidste år	11	5.767
I alt formuebevægelser	-4.084	19.611
Årets nettoresultat	-67.432	193.337
Til disposition	-71.516	212.948
Som foreslås anvendt således:		
6. Til rådighed for udlodning	152.422	215.654
Heraf foreslået udlodning	150.167	215.643
Heraf overført til udlodning næste år	2.255	11
Overført til formuen	-223.938	-2.706
I alt disponeret	-71.516	212.948

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	200.374	78.113
	I alt likvide midler	200.374	78.113
9.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	71.537	134.402
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.645.392	2.633.101
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	63.809	112.584
	I alt obligationer	2.780.738	2.880.087
	Kapitalandele		
9.	Noterede aktier i udenlandske selskaber	0	66.124
7.	Aktier i investeringsforvaltningsselskab	3.143	2.920
	I alt kapitalandele	3.143	69.044
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	0	2.710
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	10.529	38.706
	I alt afledte finansielle instrumenter	10.529	41.416
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	63.623	69.351
	I alt andre aktiver	63.623	69.351
	AKTIVER I ALT	3.058.407	3.138.011
	PASSIVER		
8.	Medlemmernes formue	2.924.368	3.092.901
	Lån i depotselskab	0	28.050
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	121.239	9.887
	I alt afledte finansielle instrumenter	121.239	9.887
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	7.423	7.173
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.377	0
	I alt anden gæld	12.800	7.173
	PASSIVER I ALT	3.058.407	3.138.011

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	123	152
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.397	8.214
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	212.913	197.161
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	43.359	43.398
Andre renteindtægter	424	0
Renteudgifter fra lån i depotselskab	0	-10
I alt renter	262.216	248.915
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	467	0
I alt udbytter	467	0
3. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-3.538	3.131
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-102.099	-9.915
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-76.707	-67.371
I alt obligationer	-182.344	-74.155
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-1.040	14.051
Unoterede aktier i danske selskaber	0	4.426
I alt aktier	-1.040	18.477
Afledte finansielle instrumenter		
Aktieterminsforretninger/futures m.m.	-2.710	0
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	-115.840	-8.682
Optioner m.m.	924	1.703
I alt afledte finansielle instrumenter	-117.626	-6.979
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	951	646
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-286	-186
Handelsomkostninger ved løbende drift	665	460
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	18.787	17.243
Gebyrer til depotselskab	2.469	2.445
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	8.612	7.184
Øvrige omkostninger	-249	-630
I alt afdelingsdirekte omkostninger	29.619	26.242

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY – Årsregnskab 2014

Andel af fællesomkostninger *)	2014	2013
Honorar til bestyrelse	84	70
Løn til direktion	76	137
Løn til personale	1.573	1.358
Honorar til revisorer	87	50
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	192	86
Kontorhold m.v.	122	109
It-omkostninger	1.154	950
Markedsføringsomkostninger	920	795
Øvrige omkostninger	447	618
I alt fællesomkostninger	4.656	4.173
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	84	70
Løn til direktion	76	137
Løn til personale	1.573	1.358
Honorar til revisorer	87	50
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	192	86
Kontorhold m.v.	122	109
It-omkostninger	1.154	950
Markedsføringsomkostninger	19.707	18.038
Gebyrer til depotselskab	2.469	2.445
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	8.612	7.184
Øvrige omkostninger	198	-12
I alt administrationsomkostninger	34.275	30.415
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	11	5.767
Renter	262.216	248.915
Udbytter	467	0
Kursgevinst til udlodning *)	-71.902	-22.457
Udlodningsregulering - indkomst	-4.379	15.604
I alt indkomst før administrationsomkostninger	186.413	247.829
Administrationsomkostninger	-34.275	-30.415
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	284	-1.760
I alt administrationsomkostninger	-33.991	-32.175
Til rådighed for udlodning	152.422	215.654
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Obligationer	32.702	-25.012
Aktier	7.744	9.579
Afledte finansielle instrumenter	-117.625	-6.979
Valutakonti	5.277	-39
Øvrige aktiver/passiver	0	-6
I alt kursgevinst til udlodning	-71.902	-22.457

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY – Årsregnskab 2014

	2014	2013
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	7,86 %	7,30 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000
8. Medlemmernes formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	3.535.125	3.170.373
Emissioner i året	490.701	476.700
Indløsninger i året	-363.205	-111.948
I alt cirkulerende andele	3.662.621	3.535.125
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	3.092.901	2.793.126
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-215.643	-206.074
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	4.694	5.968
Emissioner i året	412.063	405.644
Indløsninger i året	-305.657	-101.669
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	3.442	2.569
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	4.095	-13.844
Overført til udlodning fra sidste år	-11	-5.767
Overført til udlodning til næste år	2.255	11
Foreslået udlodning	150.167	215.643
Overført fra resultatopgørelsen	-223.938	-2.706
I alt medlemmernes formue	2.924.368	3.092.901
9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	3.662.621	3.535.125
Antal stk.	36.626.207	35.351.248
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.182.096	1.359.502
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.201.432	417.003
Samlet kursværdi	2.383.528	1.776.505
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer og aktier	92,91 %	91,62 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	2,29 %	3,73 %
Øvrige finansielle instrumenter	-3,79 %	1,02 %
	91,41 %	96,37 %
Andre aktiver/anden gæld	8,59 %	3,63 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på brancher		
Finans	26,82 %	25,19 %
Stabilt forbrug	20,01 %	20,36 %
Cyklisk forbrug	15,71 %	12,76 %
Kommunikation	9,53 %	8,20 %
Energi	6,67 %	10,51 %
Råvarer	6,60 %	10,73 %
Industri	4,80 %	6,06 %
Forsyning	2,52 %	1,54 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,34 %	4,65 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
England	23,16 %	20,69 %
Holland	8,98 %	3,43 %
Frankrig	7,99 %	8,60 %
USA	4,67 %	3,98 %
Spanien	3,92 %	2,94 %
Luxembourg	3,89 %	2,75 %
Tyskland	3,68 %	5,46 %
Sverige	3,00 %	4,47 %
Øvrige	33,37 %	43,03 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,34 %	4,65 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060089415	Introduktionsdato	24. september 2007
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoskala	4
Benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i obligationer udstedt af virksomheder med lav kreditværdighed fra hele verden. Statsobligationer kan i perioder udgøre en del af porteføljen. Hovedparten af afdelingens valutapositioner skal være afdækket til danske kroner eller euro.

Risikoprofil

Afdelingen har en noget højere risiko end de traditionelle obligationsafdelinger. På kort sigt kan der forekomme store udsving i afkastet. Formålet er at opnå et højere gennemsnitligt afkast på lang sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i renteniveauet og udstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på -1,2 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

I 2014 har de bedre ratede virksomhedsobligationer klaret sig bedre end de lavere ratede. I anden halvdel af året er markedet for virksomhedsobligationer blevet negativt påvirket af spændingerne mellem Rusland og Ukraine, samt skuffende vækst- og inflationstal i Europa.

Afdelingens relative afkast er blevet negativt påvirket af investeringer i russiske og ukrainske obligationer. Hertil kommer at de faldende råvarepriser har påvirket vores investeringer i basisindustri negativt. Udbrud af fugleinfluenza har presset flere af vore investeringer i fødevarerindustrien.

Markedsforventninger for 2015

Såvel verdens topledere og centralbanker vil fortsat forsøge at fremme den økonomiske vækst i 2015. Vækstplanen og rigelig likviditet understøtter dette formål. Den globale vækst ventes at stige i 2015, hvilket er godt for virksomhedernes indtjening. Derimod kan Rusland fortsat skabe uro, og den sydeuropæiske gældskrise kan blusse op igen.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 5-8 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljemandel
7,88 % Univeg 15.11.2020	Holland	2,86 %
10,75 % EN Germany 15.11.2015	Holland	2,49 %
4,25 % Tereos Finance Group I 04.03.2020	Frankrig	2,36 %
7,25 % Altice 15.05.2022	Luxembourg	2,35 %
7,88 % Arrow Global Finance 01.03.2020	England	2,34 %
5,25 % Boparan Finance 15.07.2019	England	1,97 %
7,75 % Commerzbank 16.03.2021	Tyskland	1,94 %
8,06 % UK Health & Social Care 15.01.2020	England	1,92 %
6,30 % Groupama 22.10.2099	Frankrig	1,87 %
9,13 % Agrokro 01.02.2020	Kroatien	1,86 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	32.481	24.471	18.517	12.716	9.106
Kursreguleringer	-40.209	-2.270	18.700	-13.505	9.205
Administrationsomkostninger	-4.764	-3.141	-2.308	-1.577	-998
Årets nettoresultat	-12.492	19.060	34.909	-2.366	17.313
Aktiver					
Likvide midler	25.534	10.862	12.237	8.613	5.303
Noterede obligationer fra danske udstedere	7.860	11.438	12.697	8.284	9.698
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	462.699	279.716	227.861	139.399	98.823
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.942	12.330	15.481	10.267	8.933
Noterede aktier i udenlandske selskaber	0	6.260	0	0	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	335	300	119	88	58
Afledte finansielle instrumenter	652	3.531	3.065	0	868
Andre aktiver	10.983	6.807	6.089	3.722	2.669
Aktiver i alt	515.005	331.244	277.549	170.373	126.352
Passiver					
Anden gæld	1.924	760	572	1.361	234
Afledte finansielle instrumenter	18.389	821	208	644	300
Medlemmernes formue	494.692	329.663	276.769	168.368	125.818
Passiver i alt	515.005	331.244	277.549	170.373	126.352
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	347.929	229.082	205.229	147.193	110.005
Antal stk.	3.479.292	2.290.820	2.052.282	1.471.923	1.100.045
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	142,18	143,91	134,86	114,39	114,38
Afkast *)	-1,20 %	6,71 %	17,90 %	0,01 %	20,33%
Omkostningsprocent	1,09 %	1,05 %	1,02 %	0,96 %	0,96%
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,50 %	1,45 %	1,51 %	1,41 %	1,44%
Sharpe Ratio (5 år)	0,99	1,62	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	7,56	11,54	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,25	0,19	0,28	0,42	0,39

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende

Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	32.439	24.471
2. Udbytter	42	0
I alt renter og udbytter	32.481	24.471
Kursgevinster og -tab		
3. Obligationer	-22.737	-5.847
3. Aktier	-2	880
3. Afledte finansielle instrumenter	-18.318	-233
Valutakonti	954	2.973
Øvrige aktiver/passiver	-15	0
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-91	-43
I alt kursgevinster og -tab	-40.209	-2.270
I alt indtægter	-7.728	22.201
5. Administrationsomkostninger	-4.764	-3.141
Årets nettoresultat	-12.492	19.060
Resultatdisponering		
Overført til formuen	-12.492	19.060

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende

Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	25.534	10.862
	I alt likvide midler	25.534	10.862
8.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	7.860	11.438
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	460.265	279.716
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	9.376	12.330
	I alt obligationer	477.501	303.484
	Kapitalandele		
8.	Noterede aktier i udenlandske selskaber	0	6.260
6.	Aktier i investeringsforvaltningsselskab	335	300
	I alt kapitalandele	335	6.560
	Afledte finansielle instrumenter		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	0	246
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	652	3.285
	I alt afledte finansielle instrumenter	652	3.531
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	10.797	6.807
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	186	0
	I alt andre aktiver	10.983	6.807
	AKTIVER I ALT	515.005	331.244
	PASSIVER		
7.	Medlemmernes formue	494.692	329.663
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	18.389	821
	I alt afledte finansielle instrumenter	18.389	821
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.194	760
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	730	0
	I alt anden gæld	1.924	760
	PASSIVER I ALT	515.005	331.244

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende

Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	26	14
Noterede obligationer fra danske udstedere	464	643
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	28.297	20.270
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.613	3.546
Andre renteindtægter	39	0
Renteudgifter fra lån i depotselskab	0	-2
I alt renter	32.439	24.471
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	42	0
I alt udbytter	42	0
3. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-248	202
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-15.719	-848
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-6.770	-5.201
I alt obligationer	-22.737	-5.847
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-2	880
I alt aktier	-2	880
Afledte finansielle instrumenter		
Aktieterminsforretninger/futures m.m.	-246	0
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	-18.204	-393
Optioner m.m.	132	160
I alt afledte finansielle instrumenter	-18.318	-233
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	174	73
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-83	-30
Handelsomkostninger ved løbende drift	91	43
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	2.579	1.772
Gebyrer til depotselskab	398	245
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.196	739
Øvrige omkostninger	-22	-45
I alt afdelingsdirekte omkostninger	4.151	2.711

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende Årsregnskab 2014

	2014	2013
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	11	7
Løn til direktion	8	14
Løn til personale	209	140
Honorar til revisorer	12	5
Husleje m.v.	27	9
Kontorhold m.v.	16	11
It-omkostninger	153	98
Markedsføringsomkostninger	123	82
Øvrige omkostninger	54	64
I alt fællesomkostninger	613	430
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	11	7
Løn til direktion	8	14
Løn til personale	209	140
Honorar til revisorer	12	5
Husleje m.v.	27	9
Kontorhold m.v.	16	11
It-omkostninger	153	98
Markedsføringsomkostninger	2.702	1.854
Gebyrer til depotselskab	398	245
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.196	739
Øvrige omkostninger	32	19
I alt administrationsomkostninger	4.764	3.141
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	0,84 %	0,75 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000
7. Medlemmernes formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	229.082	205.229
Emissioner i året	126.347	40.520
Indløsninger i året	-7.500	-16.667
I alt cirkulerende andele	347.929	229.082
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	329.663	276.769
Emissioner i året	187.460	56.714
Indløsninger i året	-10.853	-23.214
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	914	334
Overført fra resultatopgørelsen	-12.492	19.060
I alt medlemmernes formue	494.692	329.663
8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	347.929	229.082
Antal stk.	3.479.292	2.290.820
b. Værdipapiriomsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	301.716	150.630
Kursværdi af salg af værdipapirer	114.145	45.159
Samlet kursværdi	415.861	195.789
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer og aktier	95,13 %	90,22 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,47 %	3,83 %
Øvrige finansielle instrumenter	-3,59 %	0,82 %
	93,01 %	94,87 %
Andre aktiver/anden gæld	6,99 %	5,13 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på brancher		
Finans	26,42 %	21,11 %
Stabilt forbrug	21,51 %	19,29 %
Cyklisk forbrug	18,16 %	15,27 %
Kommunikation	7,84 %	9,73 %
Råvarer	6,59 %	10,05 %
Industri	4,89 %	6,33 %
Energi	4,13 %	10,83 %
Forsyning	3,03 %	1,44 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,43 %	5,95 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
England	23,21 %	22,00 %
Frankrig	10,90 %	8,39 %
Holland	9,05 %	3,02 %
Tyskland	4,64 %	5,54 %
Luxembourg	4,28 %	1,65 %
USA	3,61 %	3,59 %
Spanien	3,32 %	2,81 %
Kroatien	3,14 %	3,13 %
Øvrige	30,42 %	43,92 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,43 %	5,95 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060539716	Introduktionsdato	24. februar 2014
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 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen har fast udløb den 31.12.2017, og afdelingen afvikles pr. denne dato. Afdelingen investerer globalt i højtforrentede virksomhedsobligationer med kort løbetid. Hovedparten af afdelingens investeringer vil være afdækket til danske kroner eller euro. Danske realkredit- og statsobligationer vil i perioder kunne udgøre en del af porteføljen. Det vil især gøre sig gældende i perioden op til afviklingen af afdelingen, hvor de vil kunne udgøre næsten hele porteføljen.

Risikoprofil

Afdelingens risici består af kreditrisiko og renterisiko. Den samlede risiko for afdelingen er aftagende frem mod den planlagte udløbsdato. Renterisikoen reduceres i takt med, at udløb på afdelingens investeringer nærmer sig, og i slutningen af afdelingens levetid øges kreditkvaliteten i afdelingens investeringer. Afdelingen er velegnet til investeringer med en investeringshorisont, som matcher afdelingens udløbsdato.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 0,7 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

I 2014 har de bedre ratede virksomhedsobligationer klaret sig bedre end de lavere ratede. I anden halvdel af året er markedet for virksomhedsobligationer blevet negativt påvirket af spændingerne mellem Rusland og Ukraine samt skuffende vækst- og inflationstal i Europa.

Afdelingen har givet et afkast 0,7 %, mens afdelingens indikative benchmark gav et afkast på -0,8 %.

Afdelingens relative afkast er blevet positivt påvirket af investeringer i banker i USA og i EM-landene. På trods af faldende råvarepriser har bestemte investeringer i virksomhedsobligationer i energi- og mineselskaber også bidraget positivt til afkastet.

Markedsforventninger for 2015

Såvel verdens topledere og centralbanker vil fortsat forsøge at fremme den økonomiske vækst i 2015. Vækstplanen og rigelig likviditet understøtter dette formål. Den globale vækst ventes at stige i 2015, hvilket er godt for virksomhedernes indtjening. Derimod kan Rusland fortsat skabe uro, og den sydeuropæiske gældskrise kan blusse op igen.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 3-6 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
3,42 % Indian Railway Finance 10.10.2017	Indien	2,99 %
6,00 % UniCredit Luxembourg Finance 31.10.2017	Luxembourg	2,52 %
4,13 % State Bank of India/London 01.08.2017	Indien	2,08 %
9,75 % Thompson Creek Metals 01.12.2017	Canada	1,98 %
7,88 % Case New Holland 01.12.2017	USA	1,97 %
7,25 % ICICI Bank 31.12.2049	Indien	1,96 %
9,88 % Marfrig Holding Europe 24.07.2017	Holland	1,88 %
8,50 % Emma Delta Finance 15.10.2017	Grækenland	1,88 %
5,13 % Co-Operative Bank 20.09.2017	England	1,87 %
7,75 % Bank of Georgia 05.07.2017	Georgien	1,86 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014 ¹⁾	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	38.801	-	-	-	-
Kursreguleringer	-35.920	-	-	-	-
Administrationsomkostninger	-6.241	-	-	-	-
Årets nettoresultat	-3.360	-	-	-	-
Aktiver					
Likvide midler	56.343	-	-	-	-
Noterede obligationer fra danske udstedere	10.598	-	-	-	-
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	739.563	-	-	-	-
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.296	-	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter	2.300	-	-	-	-
Andre aktiver	13.280	-	-	-	-
Aktiver i alt	833.380	-	-	-	-
Passiver					
Anden gæld	1.835	-	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter	50.032	-	-	-	-
Medlemmernes formue	781.513	-	-	-	-
Passiver i alt	833.380	-	-	-	-
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	776.370	-	-	-	-
Antal stk.	7.763.697	-	-	-	-
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	100,66	-	-	-	-
Udbytte pr. andel	3,40	-	-	-	-
Afkast *)	0,66 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent	0,84 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,11 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	-	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	-	-	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,14	-	-	-	-

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

¹⁾ Introduktionsdato 24. februar 2014

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 24.2.-31.12.2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014
	Renter og udbytter	
1.	Renter	38.801
	I alt renter og udbytter	38.801
	Kursgevinster og -tab	
2.	Obligationer	13.349
2.	Afledte finansielle instrumenter	-49.318
	Valutakonti	139
3.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-90
	I alt kursgevinster og -tab	-35.920
	I alt indtægter	2.881
4.	Administrationsomkostninger	-6.241
	Årets nettoresultat	-3.360
	Resultatdisponering og udlodningsopgørelse	
	Formuebevægelser	
	Årets nettoresultat	-3.360
	Til disposition	-3.360
	Som foreslås anvendt således:	
	Til rådighed for udlodning	-3.360
	Heraf foreslået udlodning	26.397
	Overført til formuen	-29.757
	I alt disponeret	-3.360

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014
	AKTIVER	
	Likvide midler	
	Indestående i depotselskab	56.343
	I alt likvide midler	56.343
6.	Obligationer	
	Noterede obligationer fra danske udstedere	10.598
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	739.563
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.296
	I alt obligationer	761.457
	Afledte finansielle instrumenter	
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.300
	I alt afledte finansielle instrumenter	2.300
	Andre aktiver	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	13.280
	I alt andre aktiver	13.280
	AKTIVER I ALT	833.380
	PASSIVER	
7.	Medlemmernes formue	781.513
	Lån i depotselskab	
	Afledte finansielle instrumenter	
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	50.032
	I alt afledte finansielle instrumenter	50.032
	Anden gæld	
	Skyldige omkostninger	1.788
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	47
	I alt anden gæld	1.835
	PASSIVER I ALT	833.380

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 – Årsregnskab 2014

NOTER

Note	(i 1.000 kr.)	2014
1. Renter		
Indestående i depotselskab		41
Noterede obligationer fra danske udstedere		364
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		36.734
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		1.662
I alt renter		38.801
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere		-281
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		15.932
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		-2.302
I alt obligationer		13.349
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminforretninger/futures m.m.		-49.318
I alt afledte finansielle instrumenter		-49.318
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger		425
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-335
Handelsomkostninger ved løbende drift		90
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger		3.726
Gebyrer til depotselskab		418
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		1.553
Øvrige omkostninger		-23
I alt afdelingsdirekte omkostninger		5.674
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse		15
Løn til direktion		8
Løn til personale		164
Honorar til revisorer		16
Husleje m.v.		21
Kontorhold m.v.		12
It-omkostninger		110
Markedsføringsomkostninger		162
Øvrige omkostninger		59
I alt fællesomkostninger		567

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 – Årsregnskab 2014

Samlede administrationsomkostninger	2014
Honorar til bestyrelse	15
Løn til direktion	8
Løn til personale	164
Honorar til revisorer	16
Husleje m.v.	21
Kontorhold m.v.	12
It-omkostninger	110
Markedsføringsomkostninger	3.888
Gebyrer til depotselskab	418
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.553
Øvrige omkostninger	36
I alt administrationsomkostninger	6.241

*) 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.

6. Medlemmernes formue

Cirkulerende andele	
Emissioner i året	776.370
I alt cirkulerende andele	776.370
 Medlemmernes formue	
Emissioner i året	778.610
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	6.263
Foreslået udlodning	26.397
Overført fra resultatopgørelsen	-29.757
I alt medlemmernes formue	781.513

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014
a. Cirkulerende andele	
Nominelt (i 1.000 kr.)	776.370
Antal stk.	7.763.697
b. Værdipapiromsætning	
Kursværdi af køb af værdipapirer	867.079
Kursværdi af salg af værdipapirer	118.971
Samlet kursværdi	986.050
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på	
Noterede obligationer	95,99 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,50 %
Øvrige finansielle instrumenter	-6,11 %
	91,38 %
Andre aktiver/anden gæld	8,62 %
I alt	100,00 %
d. Obligationer fordelt på brancher	
Finans	32,65 %
Cyklisk forbrug	22,92 %
Stabilt forbrug	8,86 %
Råvarer	7,92 %
Energi	7,25 %
Kommunikation	5,82 %
Industri	5,78 %
Forsyning	4,48 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,32 %
I alt	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande	
USA	17,04 %
Luxembourg	11,98 %
Frankrig	9,56 %
Holland	6,85 %
Indien	6,79 %
England	6,12 %
Sverige	4,81 %
Kroatien	3,20 %
Øvrige	29,33 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,32 %
I alt	100,00 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060409266	Introduktionsdato	5 marts 2012
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	3
Benchmark	80 % ML GI.Corp + 20 % ML GI. BroadM.		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i virksomhedsobligationer fra hele verden. Obligationerne har en høj rating svarende til Investment Grade, hvilket vil sige, at de er understøttet af solide og stærke selskaber med en tilfredsstillende tilbagebetalingsevne. Valutarisikoen i afdelingen er begrænset, og der bliver lagt vægt på stabilitet i afkastet.

Risikoprofil

Investor skal være opmærksom på, at udviklingen på markedet for højtratede virksomhedsobligationer varierer en del. Det kan skyldes selskabsspecifikke forhold som kreditrisikoen og generelle bevægelser i renteniveauet forårsaget af ændrede økonomiske, politiske, reguleringsmæssige samt markeds-mæssige forhold som likviditetsrisikoen. Kreditrisikoen kan opstå i forbindelse med en virksomheds konkurs eller nedgradering af ratingen hos et af de anerkendte kreditvurderingsbureauer. Likviditetsrisikoen afspejler de stressede markedssituationer, hvor det er vanskeligt helt eller delvist at afhænde en ønsket mængde virksomhedsobligationer til markedskurser pga. utilstrækkelig markedsdeltagelse på købsiden. Afdelingens midler placeres i virksomhedsobligationer med "investment grade"-rating. Der er således tale om investeringer med en middel risikoprofil, det vil sige, at der kan forventes nogle kursudsving i afdelingen.

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

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 4,1 %, mens benchmark steg med 7,8 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Markedet for IG-virksomhedsobligationer har i 2014 været kraftigt påvirket af de faldende statsrenter i USA og Tyskland. Til gengæld har kreditelementet i obligationerne klaret sig mindre godt. Især kreditspændet på amerikanske virksomhedsobligationer har klaret sig skidt, mens kreditspændet på de europæiske virksomhedsobligationer til gengæld har klaret sig godt.

Afdelingen har givet et afkast, som er 3,7 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Dette skyldes primært, at afdelingen har haft en lavere varighed end afdelingens benchmark. Samtidig har afdelingen gennem året haft en mindre overvægt inden for virksomhedsobligationer fra Emerging Markets, herunder russiske virksomhedsobligationer, hvilket har påvirket afkastet negativt.

Markedsforventninger for 2015

Vi forventer en stabil udvikling for Virksomhedsobligationer IG i 2015. Generelt venter vi stigende statsrenter i USA og Europa, mens at vi forventer, at kreditspændene fortsat vil kunne falde lidt, specielt i Europa. En opblusning af gældskrisen i Sydeuropa samt en hårdere opstramning af pengepolitikken i USA er de vigtigste risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 3-4 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
8,00 % Georgia-Pacific 15.01.2024	USA	1,50 %
6,30 % JPMorgan 23.04.2019	USA	1,29 %
9,00 % Orange 01.03.2031	Frankrig	1,28 %
5,88 % Abu Dhabi National Energy 13.12.2021	Forenede Arabiske Emirater	1,28 %
5,88 % Directv Financing 01.10.2019	USA	1,28 %
5,15 % Comcast 01.03.2020	USA	1,26 %
5,00 % Qtel International Finance 19.10.2025	Qatar	1,20 %
4,25 % CEZ AS 03.04.2022	Tjekkiet	1,19 %
4,38 % Swire Properties 18.06.2022	Hongkong	1,18 %
3,85 % Boston Properties 01.02.2023	USA	1,16 %

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012 ¹⁾	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	48.010	60.223	38.480	-	-
Kursreguleringer	11.359	-46.252	70.380	-	-
Administrationsomkostninger	-12.089	-14.843	-9.689	-	-
Årets nettoresultat	47.280	-872	99.171	-	-
Aktiver					
Likvide midler	105.413	66.347	67.661	-	-
Noterede obligationer fra danske udstedere	21.789	7.598	11.793	-	-
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.056.724	1.203.650	1.476.961	-	-
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	3.886	0	-	-
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.321	1.409	461	-	-
Afledte finansielle instrumenter	2.781	27.263	5.220	-	-
Andre aktiver	15.870	19.466	26.182	-	-
Aktiver i alt	1.203.898	1.329.619	1.588.278	-	-
Passiver					
Optagne lån	0	22.960	0	-	-
Anden gæld	2.560	2.873	3.169	-	-
Afledte finansielle instrumenter	82.826	4.470	3.383	-	-
Medlemmernes formue	1.118.512	1.299.316	1.581.726	-	-
Passiver i alt	1.203.898	1.329.619	1.588.278	-	-
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.058.631	1.230.459	1.448.708	-	-
Antal stk.	10.586.313	12.304.594	14.487.080	-	-
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	105,66	105,60	109,18	-	-
Udbytte pr. andel	0,00	4,20	3,75	-	-
Afkast *)	4,14 %	0,14 %	9,18 %	-	-
Afkast benchmark	7,83 %	-1,05 %	6,18 %	-	-
Omkostningsprocent	1,04 %	1,02 %	0,83 %	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,41 %	1,44 %	1,40 %	-	-
Sharpe Ratio	-	-	-	-	-
Standardafvigelse	-	-	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,64	0,80	0,56	-	-

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

¹⁾ Introduktionsdato 5. marts 2012

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	48.010	60.223
I alt renter og udbytter	48.010	60.223
Kursgevinster o g -tab		
2. Obligationer	119.208	-67.868
2. Afledte finansielle instrumenter	-108.056	25.349
Valutakonti	1.097	-2.250
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-890	-1.483
I alt kursgevinster og -tab	11.359	-46.252
I alt indtægter	59.369	13.971
4. Administrationsomkostninger	-12.089	-14.843
Årets nettoresultat	47.280	-872
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	553	-4.801
Overført fra sidste år	92	2.603
I alt formuebevægelser	645	-2.198
Årets nettoresultat	47.280	-872
Til disposition	47.925	-3.070
Som foreslås anvendt således:		
5. Til rådighed for udlodning	-46.200	51.771
Heraf foreslået udlodning	0	51.679
Heraf overført til udlodning næste år	-46.200	92
Overført til formuen	94.125	-54.841
I alt disponeret	47.925	-3.070

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	105.413	66.347
	I alt likvide midler	105.413	66.347
8.	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	21.789	7.598
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.056.724	1.203.650
	Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	3.886
	I alt obligationer	1.078.513	1.215.134
	Kapitalandele		
6.	Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.321	1.409
	I alt kapitalandele	1.321	1.409
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.781	27.263
	I alt afledte finansielle instrumenter	2.781	27.263
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	15.870	19.466
	I alt andre aktiver	15.870	19.466
	AKTIVER I ALT	1.203.898	1.329.619
	PASSIVER		
7.	Medlemmernes formue	1.118.512	1.299.316
	Lån i depotselskab	0	22.960
	Afledte finansielle instrumenter		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	82.826	4.470
	I alt afledte finansielle instrumenter	82.826	4.470
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	2.560	2.873
	I alt anden gæld	2.560	2.873
	PASSIVER I ALT	1.203.898	1.329.619

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	62	57
Noterede obligationer fra danske udstedere	687	332
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	47.258	59.749
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	3	86
Lån i depotselskab	0	-1
I alt renter	48.010	60.223
2. Kursgevinster og -tab		
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.197	138
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	117.950	-67.782
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	61	-224
I alt obligationer	119.208	-67.868
Afledte finansielle instrumenter		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	-82.830	-198
Renteterminforretninger/futures m.m.	-25.226	25.547
I alt afledte finansielle instrumenter	-108.056	25.349
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	1.041	1.756
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-151	-273
Handelsomkostninger ved løbende drift	890	1.483
4. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	6.996	8.751
Gebyrer til depotselskab	771	1.045
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.617	2.917
Øvrige omkostninger	-93	36
I alt afdelingsdirekte omkostninger	10.291	12.749
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	32	35
Løn til direktion	31	69
Løn til personale	605	681
Honorar til revisorer	33	26
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	72	43
Kontorhold m.v.	47	55
It-omkostninger	445	476
Markedsføringsomkostninger	354	399
Øvrige omkostninger	178	310
I alt fællesomkostninger	1.798	2.094

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	32	35
Løn til direktion	31	69
Løn til personale	605	681
Honorar til revisorer	33	26
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	72	43
Kontorhold m.v.	47	55
It-omkostninger	445	476
Markedsføringsomkostninger	7.350	9.150
Gebyrer til depotselskab	771	1.045
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.617	2.917
Øvrige omkostninger	85	346
I alt administrationsomkostninger	12.089	14.843
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
5. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	92	2.603
Fremførte tab på afledte finansielle instrumenter ultimo 2012	0	-23.011
Renter	48.010	60.223
Kursgevinst til udlodning *)	-94.855	31.600
Udlodningsregulering - indkomst	553	-6.265
I alt indkomst før administrationsomkostninger	-46.200	65.150
Administrationsomkostninger	0	-14.843
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0	1.464
I alt administrationsomkostninger	0	-13.379
Til rådighed for udlodning	-46.200	51.771
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Obligationer	12.420	11.363
Valutakonti	968	-5.112
Afledte finansielle instrumenter	-108.243	25.349
I alt kursgevinst til udlodning	-94.855	31.600
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	3,30 %	3,52 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000
7. Medlemmernes formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.230.459	1.448.708
Emissioner i året	38.372	91.669
Indløsninger i året	-210.200	-309.918
I alt cirkulerende andele	1.058.631	1.230.459

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG – Årsregnskab 2014

Medlemmernes formue	2014	2013
Medlemmernes formue primo	1.299.316	1.581.726
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-51.679	-54.327
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	6.107	4.197
Emissioner i året	39.808	96.438
Indløsninger i året	-223.783	-329.261
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.463	1.415
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-553	4.801
Overført til udlodning fra sidste år	-92	-2.603
Overført til udlodning til næste år	-46.200	92
Foreslået udlodning	0	51.679
Overført fra resultatopgørelsen	94.125	-54.841
I alt medlemmernes formue	1.118.512	1.299.316

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.058.631	1.230.459
Antal stk.	10.586.313	12.304.594
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	748.663	1.279.830
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.004.580	1.461.314
Samlet kursværdi	1.753.243	2.741.144
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	96,42 %	92,66 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,12 %	0,39 %
Øvrige finansielle instrumenter	-7,16 %	1,75 %
	89,38 %	94,80 %
Andre aktiver/anden gæld	10,62 %	5,20 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på brancher		
Cyklisk forbrug	16,64 %	14,39 %
Energi	15,18 %	12,10 %
Finans	12,93 %	27,70 %
Stabilt forbrug	12,05 %	9,37 %
Forsyning	10,23 %	6,57 %
Industri	10,03 %	7,46 %
Kommunikation	8,15 %	8,58 %
Råvarer	7,56 %	6,88 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,22 %	6,95 %
I alt	100,00%	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
Italien	2,19 %	2,53 %
Mexico	2,40 %	1,85 %
Tyskland	3,20 %	2,64 %
Cayman Islands	3,44 %	3,52 %
England	5,55 %	4,74 %
Frankrig	6,24 %	5,06 %
Holland	8,98 %	7,87 %
USA	36,86 %	36,96 %
Øvrige	23,92 %	27,88 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,22 %	6,95 %
I alt	100,00%	100,00 %

Sydinvest Afrika

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060049708	Introduktionsdato	26. oktober 2006
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	5
Benchmark	MSCI Combined Indeks		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i afrikanske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i et begrænset antal markeder, der er præget af store udsving i økonomien. Det er derfor forbundet med høj risiko at investere i afdelingen på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fem år.

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

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 4,6 %, mens benchmark gav 12,7 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Markedsudviklingen har været meget forskellig fra land til land. Den faldende oliepris har haft stor betydning for de enkelte aktiemarkeder i Afrika. Olieimporterende lande som Kenya og Egypten har haft stor gevinst af den faldende oliepris, og for Egyptens vedkommende også en bedring i den politiske situation, hvilket har medført stigninger på omkring 30 %.

Modsat har Nigeria, som stor olieeksportør, haft modvind. Den faldende oliepris har presset økonomien og ført til en devaluering af valutaen, faldende vækstforventninger, rentestigning og opstramninger for banksektoren.

Afdelingen har givet et afkast, som er 8,1 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Specielt overvægten i Nigeria har bidraget til det negative relative afkast, men også investeringerne i Kenya har bidraget negativt. Desuden har undervægten i Sydafrika og Marokko været negativt, hvorimod investeringerne i Egypten har bidraget positivt.

Markedsforventninger for 2015

Vi forventer, at udviklingen i olieprisen vil spille en stor rolle for aktiemarkederne i Afrika også i 2015. Derudover er der præsidentvalg i Nigeria og parlamentsvalg i Egypten i starten af 2015, som kan få betydning for aktiemarkederne. En stærk vækst i USA og en forventet rentestigning kan få betydning for likviditeten og risikovilligheden på Emerging Markets, hvorimod svag vækst i Europa, Japan og Kina kan føre til yderligere pengepolitiske lempelser.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 7-12 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Commercial	Egypten	Finans	9,58 %
Naspers	Sydafrika	Forbrugsgoder	7,35 %
Nigerian Breweries	Nigeria	Konsumtvarer	4,88 %
Zenith Bank	Nigeria	Finans	4,76 %
Access Bank Nigeria	Nigeria	Finans	3,97 %
Firstrand	Sydafrika	Finans	3,38 %
MTN	Sydafrika	Telekommunikationsservice	3,35 %
Guaranty Trust Bank	Nigeria	Finans	3,30 %
Safaricom	Kenya	Telekommunikationsservice	2,99 %
Sasol	Sydafrika	Energi	2,82 %

Sydinvest Afrika – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	9.085	11.354	14.489	19.645	18.543
Kursreguleringer	5.878	35.076	29.265	-93.919	67.749
Administrationsomkostninger	-4.356	-4.273	-4.533	-4.526	-4.047
Skat	-923	-910	-711	-1.014	-711
Årets nettoresultat	9.684	41.247	38.510	-79.814	81.534
Aktiver					
Likvide midler	7.572	6.671	2.805	2.364	14.076
Noterede aktier i udenlandske selskaber	232.181	251.276	196.259	192.896	275.110
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	0	32.757	46.465	46.468
Aktier i investeringsforvaltningselskab	262	251	133	162	157
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	59	0
Andre aktiver	159	134	197	165	11.868
Aktiver i alt	240.174	258.332	232.151	242.111	347.679
Passiver					
Anden gæld	962	1.007	905	814	12.870
Medlemmernes formue	239.212	257.325	231.246	241.297	334.809
Passiver i alt	240.174	258.332	232.151	242.111	347.679
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	256.791	289.009	297.184	346.839	355.234
Antal stk.	2.567.911	2.890.086	2.971.834	3.468.387	3.553.242
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	93,15	89,04	77,81	69,57	94,23
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	2,75	3,50	4,25
Afkast *)	4,62 %	18,32 %	17,35 %	-22,24 %	37,75 %
Afkast benchmark	12,74 %	15,17 %	14,73 %	-15,02 %	35,91 %
Omkostningsprocent	1,75 %	1,69 %	1,91 %	1,60 %	1,49 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,48 %	2,88 %	2,52 %	2,15 %	2,10 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,71	0,74	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	11,60	14,11	-	-	-
Tracking error	2,01	3,35	-	-	-
Active share	29,99	32,73	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,16	0,66	0,18	0,10	0,05

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest Afrika – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	45	76
2. Udbytter	9.040	11.278
I alt renter og udbytter	9.085	11.354
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	6.272	38.125
Valutakonti	156	-1.403
Øvrige aktiver/passiver	4	-4
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-554	-1.642
I alt kursgevinster og -tab	5.878	35.076
I alt indtægter	14.963	46.430
5. Administrationsomkostninger	-4.356	-4.273
Resultat før skat	10.607	42.157
6. Skat	-923	-910
Årets nettoresultat	9.684	41.247
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	40.500	10.268
Overført fra sidste år	-364.575	201
I alt formuebevægelser	-324.075	10.469
Årets nettoresultat	9.684	41.247
Til disposition	-314.391	51.716
Som foreslås anvendt således:		
7. Til rådighed for udlodning	-318.719	-364.579
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf overført til udlodning næste år	-318.719	-364.579
Overført til formuen	4.328	416.295
I alt disponeret	-314.391	51.716

Sydinvest Afrika – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	7.572	6.671
	I alt likvide midler	7.572	6.671
	Kapitalandele		
10.	Noterede aktier i udenlandske selskaber	232.181	251.276
8.	Aktier i investeringsforvaltningsselskab	262	251
	I alt kapitalandele	232.443	251.527
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	159	134
	I alt andre aktiver	159	134
	AKTIVER I ALT	240.174	258.332
	PASSIVER		
9.	Medlemmernes formue	239.212	257.325
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	961	1.007
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1	0
	I alt anden gæld	962	1.007
	PASSIVER I ALT	240.174	258.332

Sydinvest Afrika – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	46	76
Renteudgifter fra lån i depotselskab	-1	0
I alt renter	45	76
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	9.040	9.108
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	2.170
I alt udbytter	9.040	11.278
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	6.376	33.471
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-104	4.654
I alt aktier	6.272	38.125
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	817	1.764
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-263	-122
Handelsomkostninger ved løbende drift	554	1.642
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	1.879	1.872
Gebyrer til depotselskab	858	959
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.252	1.248
Øvrige omkostninger	-11	-170
I alt afdelingsdirekte omkostninger	3.978	3.909
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	7	6
Løn til direktion	6	12
Løn til personale	127	118
Honorar til revisorer	7	4
Husleje m.v.	16	8
Kontorhold m.v.	10	10
It-omkostninger	94	83
Markedsføringsomkostninger	75	69
Øvrige omkostninger	36	54
I alt fællesomkostninger	378	364

Sydinvest Afrika – Årsregnskab 2014

Samlede administrationsomkostninger	2014	2013
Honorar til bestyrelse	7	6
Løn til direktion	6	12
Løn til personale	127	118
Honorar til revisorer	7	4
Husleje m.v.	16	8
Kontorhold m.v.	10	10
It-omkostninger	94	83
Markedsføringsomkostninger	1.954	1.941
Gebyrer til depotselskab	858	959
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.252	1.248
Øvrige omkostninger	25	-116
I alt administrationsomkostninger	4.356	4.273
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	923	910
I alt skat	923	910
7. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-364.575	201
Fremførte tab på aktier ultimo 2012	0	-393.177
Renter	45	76
Udbytter	9.040	11.278
Kursgevinst til udlodning *)	-2.806	7.685
Ikke-refunderbar udbytteskat	-923	-910
Udlodningsregulering - indkomst	40.500	10.268
I alt indkomst før administrationsomkostninger	-318.719	-364.579
Administrationsomkostninger **)	0	0
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0	0
I alt administrationsomkostninger	0	0
Til rådighed for udlodning	-318.719	-364.579
<p>**) Såfremt i alt indkomst før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes</p>		
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Aktier	-2.683	8.942
Valutakonti	-123	-1.253
Afledte finansielle instrumenter	0	-4
I alt kursgevinst til udlodning	-2.806	7.685
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	0,66 %	0,63 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest Afrika – Årsregnskab 2014

9. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	289.009	297.184
Emissioner i året	5.032	11.125
Indløsninger i året	-37.250	-19.300
I alt cirkulerende andele	256.791	289.009
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	257.325	231.246
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-8.173
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	-3
Emissioner i året	4.994	9.340
Indløsninger i året	-32.972	-16.447
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	181	115
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-40.500	-10.268
Overført til udlodning fra sidste år	364.575	-201
Overført til udlodning til næste år	-318.719	-364.579
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	4.328	416.295
I alt medlemmernes formue	239.212	257.325
10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Afrika – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	256.791	289.009
Antal stk.	2.567.911	2.890.086
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	46.169	171.813
Kursværdi af salg af værdipapirer	71.713	188.918
Samlet kursværdi	117.882	360.731
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	97,06 %	97,21 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,11 %	0,54 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	97,17 %	97,75 %
Andre aktiver/anden gæld	2,83 %	2,25 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Aktier fordelt på lande		
Sydafrika	36,42 %	36,75 %
Nigeria	27,25 %	34,23 %
Ægypten	16,33 %	11,16 %
Kenya	10,25 %	7,82 %
Marokko	4,75 %	4,41 %
Øvrige	2,17 %	3,38 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,83 %	2,25 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på brancher		
Finans	46,49 %	46,08 %
Konsumtvarer	14,02 %	11,90 %
Telekommunikationsservice	10,94 %	13,76 %
Forbrugsgoder	9,73 %	7,66 %
Materialer	7,39 %	7,99 %
Energi	4,42 %	5,93 %
Sundhedspleje og personlig service	2,25 %	1,86 %
Industri	1,92 %	2,57 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,84 %	2,25 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest BRIK

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010303882	Introduktionsdato	30. april 2004
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	25 % i MSCI-indeks: BR, RU, IN, CN		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra Brasilien, Rusland, Indien og Kina. Selskaber i Hongkong, som har deres hovedaktiviteter i Kina, anses for at være kinesiske. Investeringerne er spredt på et stort antal virksomheder i forskellige brancher.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i et begrænset antal markeder, der er præget af store udsving i økonomien. Det er derfor forbundet med en høj risiko at investere i afdelingen på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fem år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 4,0 %, mens benchmark steg med 2,5 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

2014 har stået i politikens tegn. I Indien steg aktiemarkedet, da partiet BJP vandt valget. Investorerne forventer reformer og en handlekraftig regering. I Brasilien var der stor spænding, om hvem der skulle blive den næste præsident. Det brasilianske marked faldt, da den siddende præsident Dilma Rousseff blev genvalgt. I Kina svingede markedet mellem frustration over lavere vækst og håb om politisk initierede hjælpepakker. Rusland blev mødt af sanktioner og en faldende oliepris. Både rubler og aktier faldt kraftigt.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,5 %-point bedre end benchmark. Det skyldes, at afdelingen har haft en overvægt i indiske og en undervægt i russiske aktier.

Markedsforventninger for 2015

Vi forventer, at råvarepriserne stabiliseres, og at især Indien vil levere høj vækst. Rusland vil også i 2015 være ramt af sanktioner og en lav oliepris. I Kina vil regeringen forsøge at gennemføre reformer. I Brasilien er behovet for reformer tydeligt, og regeringen presses til at gennemføre nogle.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 7-12 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Icici Bank	Indien	Finans	3,15 %
State Bank of India	Indien	Finans	3,06 %
Banco Itau	Brasilien	Finans	2,96 %
Banco Bradesco Pref.	Brasilien	Finans	2,74 %
Gazprom OAO	Rusland	Energi	2,72 %
MMC Norilsk Nickel OJSC	Rusland	Materialer	2,72 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	2,58 %
Maruti	Indien	Forbrugsgoder	2,35 %
China Construction Bank	Kina	Finans	2,31 %
Tatan sultancy	Indien	Informationsteknologi	2,29 %

Sydinvest BRIK – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	43.083	49.489	74.130	66.754	50.425
Kursreguleringer	16.822	-262.566	281.384	-875.208	562.248
Administrationsomkostninger	-17.727	-29.958	-38.241	-39.413	-39.385
Skat	-3.073	-4.037	-6.856	-4.969	-3.511
Årets nettoresultat	39.105	-247.072	310.417	-852.836	569.777
Aktiver					
Likvide midler	16.849	11.276	35.940	39.668	39.276
Noterede aktier i udenlandske selskaber	861.592	1.424.205	2.285.182	2.126.620	3.178.628
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	11.712	11.049	38.199	47.222	214.296
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	13.720	0	0	0	0
Aktier i investeringsforvaltningselskab	1.467	1.634	1.322	1.560	1.640
Andre aktiver	3.990	12.470	8.546	2.386	32.864
Aktiver i alt	909.330	1.460.634	2.369.189	2.217.456	3.466.704
Passiver					
Anden gæld	5.379	16.692	7.838	6.526	49.067
Medlemmernes formue	903.951	1.443.942	2.361.351	2.210.930	3.417.637
Passiver i alt	909.330	1.460.634	2.369.189	2.217.456	3.466.704
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	631.117	1.048.517	1.485.709	1.592.832	1.582.790
Antal stk.	6.311.165	10.485.165	14.857.094	15.928.320	15.827.903
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	143,23	137,71	158,94	138,81	215,92
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	3,25	0,00	27,25
Afkast *)	4,01 %	-11,45 %	14,50 %	-26,21 %	22,61 %
Afkast benchmark	2,45 %	-7,82 %	14,42 %	-21,52 %	21,39 %
Omkostningsprocent	1,63 %	1,62 %	1,60 %	1,41 %	1,38 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,73 %	2,46 %	2,56 %	2,68 %	2,68 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,09	0,57	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	16,27	22,30	-	-	-
Tracking error	5,40	5,01	-	-	-
Active share	54,03	58,47	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	1,21	0,72	0,86	0,93	0,82

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest BRIK – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	0	-2
2. Udbytter	43.083	49.491
I alt renter og udbytter	43.083	49.489
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	25.018	-251.534
Valutakonti	77	-2.265
Øvrige aktiver/passiver	51	72
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-8.324	-8.839
I alt kursgevinster og -tab	16.822	-262.566
I alt indtægter	59.905	-213.077
5. Administrationsomkostninger	-17.727	-29.958
Resultat før skat	42.178	-243.035
6. Skat	-3.073	-4.037
Årets nettoresultat	39.105	-247.072
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	66.583	19.573
Overført fra sidste år	-109.508	385
I alt formuebevægelser	-42.925	19.958
Årets nettoresultat	39.105	-247.072
Til disposition	-3.820	-227.114
Som foreslås anvendt således:		
7. Til rådighed for udlodning	-98.897	-109.508
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf overført til udlodning næste år	-98.897	-109.508
Overført til formuen	95.077	-117.606
I alt disponeret	-3.820	-227.114

Sydinvest BRIK – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER			
Likvide midler			
	Indestående i depotselskab	16.849	11.276
I alt likvide midler		16.849	11.276
Kapitalandele			
10.	Noterede aktier i udenlandske selskaber	861.592	1.424.205
10.	Unoterede aktier i udenlandske selskaber	11.712	11.049
10.	Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	13.720	0
8.	Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.467	1.634
I alt kapitalandele		888.491	1.436.888
Andre aktiver			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	3.990	1.276
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	11.194
I alt andre aktiver		3.990	12.470
AKTIVER I ALT		909.330	1.460.634
PASSIVER			
9.	Medlemmernes formue	903.951	1.443.942
Anden gæld			
	Skyldige omkostninger	3.267	5.272
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.112	11.420
I alt anden gæld		5.379	16.692
PASSIVER I ALT		909.330	1.460.634

Sydinvest BRIK – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	32	41
Renteudgifter fra lån i depotselskab	-32	-43
I alt renter	0	-2
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	42.699	46.918
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	384	2.573
I alt udbytter	43.083	49.491
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	27.527	-251.979
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-4.307	445
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	1.798	0
I alt aktier	25.018	-251.534
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	10.144	10.987
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1.820	-2.148
Handelsomkostninger ved løbende drift	8.324	8.839
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	8.365	14.129
Gebyrer til depotselskab	2.107	3.938
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.576	9.419
Øvrige omkostninger	-110	-191
I alt afdelingsdirekte omkostninger	15.938	27.295
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	32	45
Løn til direktion	32	87
Løn til personale	599	867
Honorar til revisorer	32	32
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	69	55
Kontorhold m.v.	47	70
It-omkostninger	442	606
Markedsføringsomkostninger	351	507
Øvrige omkostninger	184	394
I alt fællesomkostninger	1.789	2.663

Sydinvest BRIK – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	32	45
Løn til direktion	32	87
Løn til personale	599	867
Honorar til revisorer	32	32
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	69	55
Kontorhold m.v.	47	70
It-omkostninger	442	606
Markedsføringsomkostninger	8.716	14.636
Gebyrer til depotselskab	2.107	3.938
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	5.576	9.419
Øvrige omkostninger	74	203
I alt administrationsomkostninger	17.727	29.958
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	3.073	4.037
I alt skat	3.073	4.037
7. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-109.508	385
Renter	32	-2
Udbytter	43.083	49.491
Kursgevinst til udlodning *)	-96.014	-174.918
Ikke-refunderbar udbytteskat	-3.073	-4.037
Udlodningsregulering - indkomst	66.583	19.573
I alt indkomst før administrationsomkostninger	-98.897	-109.508
Administrationsomkostninger **)	0	0
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0	0
I alt administrationsomkostninger	0	0
Til rådighed for udlodning	-98.897	-109.508
<p>**) Såfremt i alt indkomst før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes</p>		
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Aktier	-97.608	-172.149
Investeringsbeviser	1.782	0
Valutakonti	-188	-2.589
Øvrige aktiver/passiver	0	-180
I alt kursgevinst til udlodning	-96.014	-174.918
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	3,67 %	4,09 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest BRIK – Årsregnskab 2014

9. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.048.517	1.485.709
Emissioner i året	0	10.611
Indløsninger i året	-417.400	-447.803
I alt cirkulerende andele	631.117	1.048.517
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.443.942	2.361.351
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-48.286
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	2.862
Emissioner i året	0	15.765
Indløsninger i året	-580.263	-641.958
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.167	1.280
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-66.583	-19.573
Overført til udlodning fra sidste år	109.508	-385
Overført til udlodning til næste år	-98.897	-109.508
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	95.077	-117.606
I alt medlemmernes formue	903.951	1.443.942
10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest BRIK – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	631.117	1.048.517
Antal stk.	6.311.165	10.485.165
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.324.259	1.341.917
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.897.674	1.978.365
Samlet kursværdi	3.221.933	3.320.282
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	96,83 %	98,63 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,46 %	0,88 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	98,29 %	99,51 %
Andre aktiver/anden gæld	1,71 %	0,49 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Aktier fordelt på lande		
Rusland	31,91 %	25,34 %
Indien	24,34 %	25,21 %
Kina	22,25 %	26,88 %
Brasilien	15,07 %	21,87 %
Øvrige	4,72 %	0,21 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,71 %	0,49 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på brancher		
Finans	35,86 %	34,46 %
Energi	12,56 %	17,58 %
Industri	10,14 %	7,46 %
Informationsteknologi	8,65 %	8,87 %
Materialer	8,37 %	9,90 %
Konsumentvarer	7,55 %	7,65 %
Forbrugsgoder	6,52 %	5,09 %
Sundhedspleje og personlig service	4,28 %	2,17 %
Forsyning	2,19 %	2,01 %
Telekommunikationsservice	2,17 %	4,32 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,71 %	0,49 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest BRIK Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060013001	Introduktionsdato	18. november 2005
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoskala	6
Benchmark	25 % i MSCI-indeks: BR, RU, IN, CN		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra Brasilien, Rusland, Indien og Kina. Selskaber i Hongkong, som har deres hovedaktiviteter i Kina, anses for at være kinesiske. Investeringerne er spredt på et stort antal virksomheder i forskellige brancher

Risikoprofil

Afdelingen investerer i et begrænset antal markeder, der er præget af store udsving i økonomien. Det er derfor forbundet med en høj risiko at investere i afdelingen på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fem år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 4,4 %, mens benchmark steg med 2,5 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

2014 har stået i politikens tegn. I Indien steg aktiemarkedet, da BJP vandt valget. Investorerne forventer reformer og en handlekraftig regering. I Brasilien var der stor spænding, om hvem der skulle blive den næste præsident. Det brasilianske marked faldt, da den siddende præsident Dilma Rousseff blev genvalgt. I Kina svingede markedet mellem frustration over lavere vækst og håb om politisk initierede hjælpepakker. Rusland blev mødt af sanktioner og en faldende oliepris. Både rubler og aktier faldt kraftigt.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,9 %-point bedre end benchmark. Det skyldes, at afdelingen har haft en overvægt i indiske og en undervægt i russiske aktier.

Markedsforventninger for 2015

Vi forventer, at råvarepriserne stabiliseres, og at især Indien vil levere høj vækst. Rusland vil også i 2015 være ramt af sanktioner og en lav oliepris. I Kina vil regeringen forsøge at gennemføre reformer. I Brasilien er behovet for reformer tydeligt, og regeringen presses til at gennemføre nogle.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 7-12 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Icici Bank	Indien	Finans	3,10 %
State Bank of India	Indien	Finans	3,01 %
Banco Itau	Brasilien	Finans	2,95 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	2,66 %
Banco Bradesco Pref.	Brasilien	Finans	2,64 %
Gazprom OAO	Rusland	Energi	2,64 %
MMC Norilsk Nickel OJSC	Rusland	Materialer	2,64 %
Maruti	Indien	Forbrugsgoder	2,30 %
China Construction Bank	Kina	Finans	2,30 %
Brasil Foods	Brasilien	Konsumentvarer	2,18 %

Sydinvest BRIK Akkumulerende – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	15.333	16.266	23.640	18.895	12.503
Kursreguleringer	8.431	-81.586	83.531	-243.176	139.181
Administrationsomkostninger	-6.254	-9.748	-11.962	-10.884	-9.548
Skat	-1.129	-1.344	-2.235	-1.449	-857
Årets nettoresultat	16.381	-76.412	92.974	-236.614	141.279
Aktiver					
Likvide midler	11.689	4.801	6.796	13.389	12.909
Noterede aktier i udenlandske selskaber	316.404	477.897	718.179	641.507	760.807
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	4.178	4.370	12.278	12.596	44.916
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	5.099	0	0	0	0
Aktier i investeringsforvaltningselskab	493	554	422	445	407
Andre aktiver	1.441	3.821	2.816	612	6.414
Aktiver i alt	339.304	491.443	740.491	668.549	825.453
Passiver					
Anden gæld	1.200	5.976	2.495	1.952	11.916
Medlemmernes formue	338.104	485.467	737.996	666.597	813.537
Passiver i alt	339.304	491.443	740.491	668.549	825.453
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	192.368	288.293	390.240	402.723	363.689
Antal stk.	1.923.674	2.882.926	3.902.393	4.027.226	3.636.882
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	175,76	168,39	189,11	165,52	223,69
Afkast *)	4,37 %	-10,96 %	14,25 %	-26,00 %	22,64 %
Afkast benchmark	2,45 %	-7,82 %	14,42 %	-21,52 %	21,39 %
Omkostningsprocent	1,60 %	1,60 %	1,57 %	1,40 %	1,35 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,71 %	2,40 %	2,52 %	2,67 %	2,68 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,08	0,63	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	16,11	19,96	-	-	-
Tracking error	5,01	4,96	-	-	-
Active share	54,10	58,28	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	1,23	0,68	0,84	0,94	0,83

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest BRIK Akkumulerende – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	3	4
2. Udbytter	15.330	16.262
I alt renter og udbytter	15.333	16.266
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	11.238	-77.674
Valutakonti	197	-1.191
Øvrige aktiver/passiver	18	24
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-3.022	-2.745
I alt kursgevinster og -tab	8.431	-81.586
I alt indtægter	23.764	-65.320
5. Administrationsomkostninger	-6.254	-9.748
Resultat før skat	17.510	-75.068
6. Skat	-1.129	-1.344
Årets nettoresultat	16.381	-76.412
Resultatdisponering		
Overført til formuen	16.381	-76.412

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	11.689	4.801
I alt likvide midler	11.689	4.801
Kapitalandele		
9. Noterede aktier i udenlandske selskaber	316.404	477.897
9. Unoterede aktier i udenlandske selskaber	4.178	4.370
9. Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	5.099	0
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	493	554
I alt kapitalandele	326.174	482.821
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.441	439
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	3.382
I alt andre aktiver	1.441	3.821
AKTIVER I ALT	339.304	491.443
PASSIVER		
8. Medlemmernes formue	338.104	485.467
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.197	1.809
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3	4.167
I alt anden gæld	1.200	5.976
PASSIVER I ALT	339.304	491.443

Sydinvest BRIK Akkumulerende – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	12	14
Renteudgifter fra lån i depotselskab	-9	-10
I alt renter	3	4
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	15.077	15.429
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	253	833
I alt udbytter	15.330	16.262
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	11.883	-77.899
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-1.313	225
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	668	0
I alt aktier	11.238	-77.674
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	3.551	3.418
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-529	-673
Handelsomkostninger ved løbende drift	3.022	2.745
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	2.979	4.636
Gebyrer til depotselskab	667	1.195
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.986	3.091
Øvrige omkostninger	-11	-53
I alt afdelingsdirekte omkostninger	5.621	8.869
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	11	15
Løn til direktion	11	29
Løn til personale	212	286
Honorar til revisorer	12	11
Husleje m.v.	25	18
Kontorhold m.v.	17	23
It-omkostninger	156	200
Markedsføringsomkostninger	124	167
Øvrige omkostninger	65	130
I alt fællesomkostninger	633	879

Sydinvest BRIK Akkumulerende – Årsregnskab 2014

Samlede administrationsomkostninger	2014	2013
Honorar til bestyrelse	11	15
Løn til direktion	11	29
Løn til personale	212	286
Honorar til revisorer	12	11
Husleje m.v.	25	18
Kontorhold m.v.	17	23
It-omkostninger	156	200
Markedsføringsomkostninger	3.103	4.803
Gebyrer til depotselskab	667	1.195
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.986	3.091
Øvrige omkostninger	54	77
I alt administrationsomkostninger	6.254	9.748
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	1.129	1.344
I alt skat	1.129	1.344
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	1,23 %	1,39 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000
8. Medlemmernes formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	288.293	390.240
Emissioner i året	1.225	8.046
Indløsninger i året	-97.150	-109.993
I alt cirkulerende andele	192.368	288.293
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	485.467	737.996
Emissioner i året	2.284	13.823
Indløsninger i året	-166.357	-190.228
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	329	288
Overført fra resultatopgørelsen	16.381	-76.412
I alt medlemmernes formue	338.104	485.467
9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest BRIK Akkumulerende – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	192.368	288.293
Antal stk.	1.923.674	2.882.926
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	482.323	429.036
Kursværdi af salg af værdipapirer	650.209	599.475
Samlet kursværdi	1.132.532	1.028.511
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	95,09 %	98,44 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,38 %	1,01 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	96,47 %	99,45 %
Andre aktiver/anden gæld	3,53 %	0,55 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Aktier fordelt på lande		
Rusland	31,11 %	24,82 %
Indien	24,19 %	25,16 %
Kina	21,87 %	27,40 %
Brasilien	14,64 %	21,86 %
Øvrige	4,66 %	0,21 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,53 %	0,55 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på brancher		
Finans	35,17 %	34,52 %
Energi	12,32 %	17,75 %
Industri	9,44 %	7,18 %
Materialer	8,79 %	9,71 %
Informationsteknologi	8,46 %	9,08 %
Konsumentvarer	7,37 %	7,86 %
Forbrugsgoder	6,35 %	5,02 %
Sundhedspleje og personlig service	4,15 %	1,94 %
Forsyning	2,27 %	2,24 %
Telekommunikationsservice	2,15 %	4,15 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,53 %	0,55 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Danmark

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0015298384	Introduktionsdato	1. oktober 1985
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	OMXC ALL CAP GI		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i danske aktier. Afdelingen investerer i selskaber spredt på forskellige brancher, dog primært i de store selskaber.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i et begrænset marked og kan dermed risikere store kursudsving på kort sigt. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udvikling 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 17,7 %, mens benchmark steg med 17,2 %. Vi havde forventet en positiv kursudvikling i 2014, som var mindre end i 2013. Dette blev tilfældet, men vi må alligevel erkende, at årets kursstigninger blev større end forventet. Afdelingen har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

Danske aktier havde en meget positiv udvikling i 2014, hvor selskaber som Pandora og Vestas har klaret sig bedst på grund af en stor indtjeningsfremgang. Defensive aktier som Coloplast, Novo og Tryg har også klaret sig rigtig flot. Dette gælder generelt også finans. Industriselskaberne klarede sig godt i 1. halvår, men har generelt oplevet kursfald i 2. halvår. Størstedelen af det samlede markedsafkast blev opnået i 1. halvår, mens vækstusikkerhed og geopolitiske forhold har lagt en dæmper på udviklingen i 2. halvår.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,5 %-point bedre end ændringen i benchmark. Afdelingen har nydt godt af en overvægt af finans og udvalgte industriaktier, men har tabt terræn ved en beskeden undervægt i en række af de defensive aktier, som har klaret sig bedst.

Markedsforventninger for 2015

Vi vurderer ikke, at det er realistisk med et positivt afkast på samme høje niveau som i 2014. Vi vurderer, at risiciene er større end ellers ved indgangen til et nyt år. Den største usikkerhed knytter sig til styrken af det globale opsving og renteutviklingen.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 6-10 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Danske Bank	Danmark	Finans	9,77 %
Novo Nordisk B	Danmark	Sundhedspleje og personlig service	9,42 %
Vestas Wind Systems	Danmark	Industri	6,61 %
Coloplast B	Danmark	Sundhedspleje og personlig service	4,95 %
Pandora	Danmark	Forbrugsgoder	4,77 %
AP Møller - Mærsk B	Danmark	Industri	4,27 %
AP Møller - Mærsk A	Danmark	Industri	4,11 %
Novozymes B	Danmark	Materialer	3,82 %
GN Store Nord	Danmark	Sundhedspleje og personlig service	3,38 %
DSV	Danmark	Industri	2,94 %

Sydinvest Danmark – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	8.200	6.962	7.223	7.312	4.994
Kursreguleringer	69.755	114.907	74.430	-102.835	92.139
Administrationsomkostninger	-6.210	-4.981	-4.980	-4.285	-3.994
Skat	-107	-69	-57	-73	-54
Årets nettoresultat	71.638	116.819	76.616	-99.881	93.085
Aktiver					
Likvide midler	12.436	2.794	5.024	2.062	1.616
Noterede aktier i danske selskaber	437.693	393.142	363.936	323.042	394.676
Noterede aktier i udenlandske selskaber	17.227	19.382	14.391	14.881	13.201
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	0	0	0	2.884
Aktier i investeringsforvaltningselskab	420	389	208	245	239
Andre aktiver	1	0	45	0	471
Aktiver i alt	467.777	415.707	383.604	340.230	413.087
Passiver					
Anden gæld	1.518	2.534	3.370	699	820
Medlemmernes formue	466.259	413.173	380.234	339.531	412.267
Passiver i alt	467.777	415.707	383.604	340.230	413.087
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	157.426	153.351	191.268	203.632	178.603
Antal stk.	1.574.256	1.533.512	1.912.680	2.036.321	1.786.033
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	296,18	269,43	198,80	166,74	230,83
Udbytte pr. andel	30,60	18,90	3,25	6,00	19,00
Afkast *)	17,68 %	37,50 %	23,06 %	-21,38 %	27,19 %
Afkast benchmark	17,21 %	38,30 %	23,81 %	-19,90 %	25,25 %
Omkostningsprocent	1,34 %	1,36 %	1,33 %	1,03 %	1,02 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,58 %	1,63 %	1,58 %	1,32 %	1,39 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,94	0,96	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	14,02	17,79	-	-	-
Tracking error	1,90	1,92	-	-	-
Active share	50,00	21,11	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,15	0,21	0,19	0,32	0,35

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest Danmark – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	22	11
2. Udbytter	8.178	6.951
I alt renter og udbytter	8.200	6.962
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	69.874	115.042
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-119	-135
I alt kursgevinster og -tab	69.755	114.907
I alt indtægter	77.955	121.869
5. Administrationsomkostninger	-6.210	-4.981
Resultat før skat	71.745	116.888
6. Skat	-107	-69
Årets nettoresultat	71.638	116.819
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	395	-2.222
Overført fra sidste år	53	299
I alt formuebevægelser	448	-1.923
Årets nettoresultat	71.638	116.819
Til disposition	72.086	114.896
Som foreslås anvendt således:		
7. Til rådighed for udlodning	48.316	29.036
Heraf foreslået udlodning	48.172	28.983
Heraf overført til udlodning næste år	144	53
Overført til formuen	23.770	85.860
I alt disponeret	72.086	114.896

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	12.436	2.794
I alt likvide midler	12.436	2.794
Kapitalandele		
10. Noterede aktier i danske selskaber	437.693	393.142
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	17.227	19.382
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	420	389
I alt kapitalandele	455.340	412.913
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1	0
I alt andre aktiver	1	0
AKTIVER I ALT	467.777	415.707
PASSIVER		
9. Medlemmernes formue	466.259	413.173
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.326	1.193
Mellemværende vedr. handelsafvikling	192	1.341
I alt anden gæld	1.518	2.534
PASSIVER I ALT	467.777	415.707

Sydinvest Danmark – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	22	11
I alt renter	22	11
2. Udbytter		
Noterede aktier i danske selskaber	7.402	6.368
Noterede aktier i udenlandske selskaber	776	583
I alt udbytter	8.178	6.951
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber	69.628	111.538
Noterede aktier i udenlandske selskaber	246	3.504
I alt aktier	69.874	115.042
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	204	238
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-85	-103
Handelsomkostninger ved løbende drift	119	135
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	3.452	2.763
Gebyrer til depotselskab	301	278
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.611	1.290
Øvrige omkostninger	178	120
I alt afdelingsdirekte omkostninger	5.542	4.451
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	12	9
Løn til direktion	11	17
Løn til personale	226	173
Honorar til revisorer	13	6
Husleje m.v.	28	11
Kontorhold m.v.	18	14
It-omkostninger	166	121
Markedsføringsomkostninger	132	101
Øvrige omkostninger	62	78
I alt fællesomkostninger	668	530

Sydinvest Danmark – Årsregnskab 2014

Samlede administrationsomkostninger	2014	2013
Honorar til bestyrelse	12	9
Løn til direktion	11	17
Løn til personale	226	173
Honorar til revisorer	13	6
Husleje m.v.	28	11
Kontorhold m.v.	18	14
It-omkostninger	166	121
Markedsføringsomkostninger	3.584	2.864
Gebyrer til depotselskab	301	278
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.611	1.290
Øvrige omkostninger	240	198
I alt administrationsomkostninger	6.210	4.981
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	107	69
I alt skat	107	69
7. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	53	299
Renter	22	11
Udbytter	8.178	6.951
Kursgevinst til udlodning *)	45.985	29.047
Ikke-refunderbar udbytteskat	-107	-69
Udlodningsregulering - indkomst	399	-2.314
I alt indkomst før administrationsomkostninger	54.530	33.925
Administrationsomkostninger	-6.210	-4.981
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-4	92
I alt administrationsomkostninger	-6.214	-4.889
Til rådighed for udlodning	48.316	29.036
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Aktier	45.985	29.047
I alt kursgevinst til udlodning	45.985	29.047
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	1,05 %	0,97 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest Danmark – Årsregnskab 2014

9. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	153.351	191.268
Emissioner i året	19.586	9.133
Indløsninger i året	-15.511	-47.050
I alt cirkulerende andele	157.426	153.351
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	413.173	380.234
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-28.983	-6.215
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	595	1.096
Emissioner i året	54.454	21.779
Indløsninger i året	-44.706	-100.655
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	88	115
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-395	2.222
Overført til udlodning fra sidste år	-53	-299
Overført til udlodning til næste år	144	53
Foreslået udlodning	48.172	28.983
Overført fra resultatopgørelsen	23.770	85.860
I alt medlemmernes formue	466.259	413.173
10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Danmark – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	157.426	153.351
Antal stk.	1.574.256	1.533.512
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	105.936	99.557
Kursværdi af salg af værdipapirer	133.382	180.221
Samlet kursværdi	239.318	279.778
c. Besiddelse af finansielle instrumenter udstedt af depotselskabet		
Aktier i Sydbank:		
Antal	48.700	48.700
Kursværdi (i 1.000 kr.)	9.263	7.013
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	97,57 %	99,85 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,09 %	0,09 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	97,66 %	99,94 %
Andre aktiver/anden gæld	2,34 %	0,06 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
Danmark	94,77 %	96,95 %
Udland	2,89 %	2,99 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,34 %	0,06 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Aktier fordelt på brancher		
Industri	31,37 %	31,84 %
Finans	24,11 %	24,28 %
Sundhedspleje og personlig service	24,00 %	24,08 %
Forbrugsgoder	7,35 %	5,27 %
Materialer	5,64 %	2,00 %
Konsumentvarer	2,99 %	7,47 %
Informationsteknologi	1,25 %	1,27 %
Telekommunikationsservice	0,95 %	1,73 %
Energi og basisindustri	0,00 %	2,00 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,34 %	0,06 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Europa

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0015323406	Introduktionsdato	1. maj 1986
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Europa		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i europæiske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher.

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra Europa. Ved at investere bredt i hele Europa tages der hensyn til nationale konjunkturudsving og derved spredes risikoen. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorizont på minimum fire år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 3,0 %, mens benchmark steg med 6,6 %. Markedet har klaret sig lidt dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Modsattede faktorer har haft stor indflydelse på aktiemarkederne. Således har geopolitik haft en stor negativ indvirkning i løbet af året. Specielt har Rusland/Ukraine-konflikten haft stor betydning for mange europæiske virksomheder. Omvendt har den lempelige pengepolitik fra centralbankerne medvirket til at holde hånden under aktierne og indgyde håb om, at konjunkturerne vil blive bedre i 2015 og 2016.

Afdelingen har givet et afkast, som er 3,6 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes bl.a., at forsyningssektoren, hvor afdelingen har investeret forholdsvis mindre end sammenligningsindekset, har gjort det relativt godt, hvorimod olieselskaberne har haft det særdeles svært på baggrund af det voldsomme fald i olieprisen.

Markedsforventninger for 2015

Meget tyder på, at centralbankerne vil fortsætte med opkøb af finansielle aktiver i 2015. Specielt vil Den Europæiske Centralbanks (ECB) ageren få stor betydning for de europæiske aktiemarkeder, og vi ser gode muligheder for, at dette kan medvirke til at løfte aktiemarkederne. Skuffelser herfra samt geopolitiske risici herunder måske især i forbindelse med Rusland/Ukraine kan derimod være med til at skabe usikkerhed i markederne.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 6-10 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Roche	Schweiz	Sundhedspleje og personlig service	2,58 %
Vivendi	Frankrig	Telekommunikationsservice	2,44 %
SAP	Tyskland	Informationsteknologi	2,40 %
Shire	England	Sundhedspleje og personlig service	2,28 %
BASF	Tyskland	Materialer	1,88 %
Capita	England	Industri	1,57 %
Schneider	Frankrig	Industri	1,54 %
Orange	Frankrig	Telekommunikationsservice	1,46 %
Fresenius SE	Tyskland	Sundhedspleje og personlig service	1,45 %
Sanofi-Aventis	Frankrig	Sundhedspleje og personlig service	1,36 %

Sydinvest Europa – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	19.983	9.302	7.392	8.080	9.072
Kursreguleringer	5.182	50.162	22.580	-18.819	12.784
Administrationsomkostninger	-9.710	-4.512	-2.925	-2.155	-2.771
Skat	-222	-1.403	-42	-964	-1.178
Årets nettoresultat	15.233	53.549	27.005	-13.858	17.907
Aktiver					
Likvide midler	16.698	19.689	3.837	1.697	2.120
Noterede aktier i danske selskaber	1.732	5.000	1.647	317	397
Noterede aktier i udenlandske selskaber	754.775	454.778	264.001	155.609	209.067
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	486	389	150	106	136
Andre aktiver	281	284	1.172	459	352
Aktiver i alt	773.972	480.140	270.807	158.188	212.072
Passiver					
Anden gæld	2.275	1.666	2.584	372	508
Medlemmernes formue	771.697	478.474	268.223	157.816	211.564
Passiver i alt	773.972	480.140	270.807	158.188	212.072
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.233.115	787.168	502.707	331.720	400.940
Antal stk.	12.331.147	7.871.680	5.027.063	3.317.197	4.009.400
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	62,58	60,78	53,36	47,58	52,77
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	1,50	1,25	1,25
Afkast *)	2,96 %	17,08 %	15,02 %	-7,72 %	8,52 %
Afkast benchmark	6,64 %	19,83 %	17,74 %	-8,33 %	11,26 %
Omkostningsprocent	1,34 %	1,37 %	1,44 %	1,19 %	1,24 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,89 %	1,80 %	1,86 %	1,61 %	1,67 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,53	0,73	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	11,25	14,89	-	-	-
Tracking error	1,34	1,80	-	-	-
Active share	69,29	61,42	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,61	0,35	0,66	0,26	0,15

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest Europa – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	36	17
2. Udbytter	19.947	9.285
I alt renter og udbytter	19.983	9.302
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	7.585	50.570
3. Investeringsbeviser	-389	363
Valutakonti	1	-257
Øvrige aktiver/passiver	4	7
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-2.019	-521
I alt kursgevinster og -tab	5.182	50.162
I alt indtægter	25.165	59.464
5. Administrationsomkostninger	-9.710	-4.512
Resultat før skat	15.455	54.952
6. Skat	-222	-1.403
Årets nettoresultat	15.233	53.549
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-54.261	-38.112
Overført fra sidste år	-102.920	289
I alt formuebevægelser	-157.181	-37.823
Årets nettoresultat	15.233	53.549
Til disposition	-141.948	15.726
Som foreslås anvendt således:		
7. Til rådighed for udlodning	-111.075	-102.920
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf overført til udlodning næste år	-111.075	-102.920
Overført til formuen	-30.873	118.646
I alt disponeret	-141.948	15.726

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	16.698	19.689
I alt likvide midler	16.698	19.689
Kapitalandele		
10. Noterede aktier i danske selskaber	1.732	5.000
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	754.775	454.778
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	486	389
I alt kapitalandele	756.993	460.167
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	281	253
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	31
I alt andre aktiver	281	284
AKTIVER I ALT	773.972	480.140
PASSIVER		
9. Medlemmernes formue	771.697	478.474
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.275	1.666
I alt anden gæld	2.275	1.666
PASSIVER I ALT	773.972	480.140

Sydinvest Europa – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	36	17
I alt renter	36	17
2. Udbytter		
Noterede aktier i danske selskaber	172	38
Noterede aktier i udenlandske selskaber	19.522	9.247
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	253	0
I alt udbytter	19.947	9.285
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber	1.917	1.012
Noterede aktier i udenlandske selskaber	5.678	49.518
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-10	40
I alt aktier	7.585	50.570
Investeringsbeviser		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-389	363
I alt investeringsbeviser	-389	363
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	2.870	1.004
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-851	-483
Handelsomkostninger ved løbende drift	2.019	521
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	5.315	2.403
Gebyrer til depotselskab	902	503
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.480	1.122
Øvrige omkostninger	24	9
I alt afdelingsdirekte omkostninger	8.721	4.037
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	18	8
Løn til direktion	13	16
Løn til personale	333	155
Honorar til revisorer	20	5
Andre honorarer til revisor	12	
Husleje m.v.	44	10
Kontorhold m.v.	26	12
It-omkostninger	243	108
Markedsføringsomkostninger	196	91
Øvrige omkostninger	84	70
I alt fællesomkostninger	989	475

Sydinvest Europa – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	18	8
Løn til direktion	13	16
Løn til personale	333	155
Honorar til revisorer	20	5
Andre honorarer til revisor	12	
Husleje m.v.	44	10
Kontorhold m.v.	26	12
It-omkostninger	243	108
Markedsføringsomkostninger	5.511	2.494
Gebyrer til depotselskab	902	503
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.480	1.122
Øvrige omkostninger	108	79
I alt administrationsomkostninger	9.710	4.512
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	222	1.403
I alt skat	222	1.403
7. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-102.920	289
Fremførte tab på aktier ultimo 2012	0	-90.140
Renter	36	17
Udbytter	19.947	9.285
Kursgevinst til udlodning *)	26.345	17.144
Ikke-refunderbar udbytteskat	-222	-1.403
Udlodningsregulering - indkomst	-54.261	-38.112
I alt indkomst før administrationsomkostninger	-111.075	-102.920
Administrationsomkostninger **)	0	0
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0	0
I alt administrationsomkostninger	0	0
Til rådighed for udlodning	-111.075	-102.920
<p>**) Såfremt i alt indkomst før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes</p>		
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Aktier	26.530	17.090
Investeringsbeviser	0	305
Valutakonti	-185	-258
Øvrige aktiver/passiver	0	7
I alt kursgevinst til udlodning	26.345	17.144
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	1,22 %	0,97 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest Europa – Årsregnskab 2014

9. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	787.168	502.707
Emissioner i året	523.947	328.261
Indløsninger i året	-78.000	-43.800
I alt cirkulerende andele	1.233.115	787.168
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	478.474	268.223
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-7.541
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	338
Emissioner i året	325.522	187.761
Indløsninger i året	-48.178	-24.099
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	646	243
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	54.261	38.112
Overført til udlodning fra sidste år	102.920	-289
Overført til udlodning til næste år	-111.075	-102.920
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	-30.873	118.646
I alt medlemmernes formue	771.697	478.474
10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Europa – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.233.115	787.168
Antal stk.	12.331.147	7.871.680
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	773.818	291.216
Kursværdi af salg af værdipapirer	486.139	149.023
Samlet kursværdi	1.259.957	440.239
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	98,03 %	96,09 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,08 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	98,09 %	96,17 %
Andre aktiver/anden gæld	1,91 %	3,83 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Aktier fordelt på lande		
England	25,71 %	22,63 %
Tyskland	21,36 %	19,17 %
Frankrig	16,99 %	19,04 %
Schweiz	10,34 %	12,73 %
Norge	5,42 %	4,68 %
Holland	4,10 %	7,79 %
Italien	4,08 %	4,31 %
Belgien	3,12 %	0,98 %
Øvrige	6,97 %	4,84 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,91 %	3,83 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på brancher		
Finans	23,27 %	21,84 %
Konsumentvarer	13,48 %	10,48 %
Sundhedspleje og personlig service	12,09 %	16,39 %
Industri	10,54 %	9,81 %
Forbrugsgoder	10,19 %	7,36 %
Materialer	8,72 %	7,61 %
Energi	8,06 %	8,78 %
Telekommunikationsservice	6,09 %	8,24 %
Informationsteknologi	4,43 %	4,07 %
Forsyning	1,22 %	1,45 %
Øvrige	0,00 %	0,14 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,91 %	3,83 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Fjernøsten

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010169549	Introduktionsdato	13. maj 1991
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Far East eksklusiv. Japan		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i fjernøstlige aktier (dog ikke japanske). Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i et begrænset antal markeder, der kan være præget af store udsving i økonomien. Det er derfor forbundet med høj risiko at investere i afdelingen på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelserne i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fem år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 23,6 %, mens benchmark steg med 17,7 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Der var stor forskel i markedsudviklingen i landene. Indien, som kom med i afdelingens benchmark den 1. september, klarede sig godt pga. af reformer, lavere oliepris og forventning om lavere renter. Det filippinske marked fortsatte den positive trend, som har været gældende siden 2009. Det koreanske marked skuffede til gengæld. Det skyldtes øget konkurrence fra Japan og et svagere eksportmarked i Kina

Afdelingen har givet et afkast, som er 5,9 %-point bedre end ændringen i benchmark. Det var især en stor overvægt i Filippinerne, som bidrog positivt til det relative afkast.

Markedsforventninger for 2015

Den kinesiske økonomi er relativt svag, men regeringen gennemfører løbende lempelser til gavn for økonomien, og det støtter samtidig aktiemarkedet. Indiens reformer sikrer en højere vækst, og en lav oliepris er meget gavnligt for landet. Vi ser stadig positivt på den langsigtede strukturelle udvikling i Filippinerne. Usikkerhed fra Rusland kan kortvarigt sprede sig og vil i givet fald især ramme de svageste økonomier.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 7-12 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Ayala Land	Filippinerne	Finans	4,22 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing	Taiwan	Informationsteknologi	3,79 %
Metropolitan Bank & Trust	Filippinerne	Finans	3,23 %
Icici Bank	Indien	Finans	2,97 %
AIA	Hongkong	Finans	2,71 %
Housing Development Finance	Indien	Finans	2,68 %
Samsung Electronics Preferred	Sydkorea	Informationsteknologi	2,58 %
Samsung Electronics Ordinary	Sydkorea	Informationsteknologi	2,14 %
Bank Of China	Kina	Finans	2,14 %
Sm Investments	Filippinerne	Industri	2,00 %

Sydinvest Fjernøsten – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	61.954	68.846	60.500	70.717	67.975
Kursreguleringer	515.001	-7.271	407.837	-482.372	633.277
Administrationsomkostninger	-37.771	-38.980	-33.611	-32.301	-36.305
Skat	-6.014	-6.558	-5.110	-5.548	-4.692
Årets nettoresultat	533.170	16.037	429.616	-449.504	660.255
Aktiver					
Likvide midler	167.478	88.121	65.701	73.108	60.378
Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.615.022	2.305.388	2.188.663	1.977.187	3.038.297
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	6	5	5	43	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	47.545	0	0	0
Aktier i investeringsforvaltningselskab	2.477	2.541	1.234	1.369	1.551
Afledte finansielle instrumenter	234	202	2.024	252	798
Andre aktiver	31.332	1.938	6.013	750	21.717
Aktiver i alt	2.816.549	2.445.740	2.263.640	2.052.709	3.122.741
Passiver					
Anden gæld	41.548	8.727	7.407	5.728	62.378
Medlemmernes formue	2.775.001	2.437.013	2.256.233	2.046.981	3.060.363
Passiver i alt	2.816.549	2.445.740	2.263.640	2.052.709	3.122.741
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.535.115	1.665.970	1.537.383	1.704.454	2.115.421
Antal stk.	15.351.148	16.659.696	15.373.831	17.044.549	21.154.217
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	180,77	146,28	146,76	120,10	144,67
Udbytte pr. andel	9,40	0,00	2,50	0,00	1,25
Afkast *)	23,57 %	1,29 %	22,20 %	-16,22 %	27,59 %
Afkast benchmark	17,70 %	-0,73 %	20,61 %	-12,16 %	27,93 %
Omkostningsprocent	1,51 %	1,51 %	1,54 %	1,38 %	1,33 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,79 %	2,74 %	3,00 %	3,11 %	3,25 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,72	0,89	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	12,85	16,03	-	-	-
Tracking error	7,07	4,85	-	-	-
Active share	73,53	68,53	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	1,42	1,34	1,73	1,69	1,85

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest Fjernøsten – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	64	81
2. Udbytter	61.890	68.765
I alt renter og udbytter	61.954	68.846
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	513.573	25.641
3. Investeringsbeviser	15.234	231
3. Afledte finansielle instrumenter	217	-1.821
Valutakonti	9.058	-9.131
Øvrige aktiver/passiver	58	-3
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-23.139	-22.188
I alt kursgevinster og -tab	515.001	-7.271
I alt indtægter	576.955	61.575
5. Administrationsomkostninger	-37.771	-38.980
Resultat før skat	539.184	22.595
6. Skat	-6.014	-6.558
Årets nettoresultat	533.170	16.037
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	4.271	-21.346
Overført fra sidste år	-83.562	2.008
I alt formuebevægelser	-79.291	-19.338
Årets nettoresultat	533.170	16.037
Til disposition	453.879	-3.301
Som foreslås anvendt således:		
7. Til rådighed for udlodning	145.366	-83.562
Heraf foreslået udlodning	144.301	0
Heraf overført til udlodning næste år	1.065	-83.562
Overført til formuen	308.513	80.261
I alt disponeret	453.879	-3.301

Sydinvest Fjernøsten – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER			
Likvide midler			
	Indestående i depotselskab	167.478	88.121
I alt likvide midler		167.478	88.121
Kapitalandele			
10.	Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.615.022	2.305.388
10.	Unoterede aktier i udenlandske selskaber	6	5
8.	Aktier i investeringsforvaltningsselskab	2.477	2.541
10.	Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	47.545
I alt kapitalandele		2.617.505	2.355.479
Afledte finansielle instrumenter			
	Noterede afledte finansielle instrumenter	234	202
I alt afledte finansielle instrumenter		234	202
Andre aktiver			
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	728	1.938
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	30.604	0
I alt andre aktiver		31.332	1.938
AKTIVER I ALT		2.816.549	2.445.740
PASSIVER			
9.	Medlemmernes formue	2.775.001	2.437.013
Anden gæld			
	Skyldige omkostninger	8.875	8.727
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	32.673	0
I alt anden gæld		41.548	8.727
PASSIVER I ALT		2.816.549	2.445.740

Sydinvest Fjernøsten – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	78	84
Renteudgifter fra lån i depotselskab	-14	-3
I alt renter	64	81
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	61.890	68.089
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	676
I alt udbytter	61.890	68.765
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	512.806	25.878
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	767	-237
I alt aktier	513.573	25.641
Investeringsbeviser		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	15.234	231
I alt investeringsbeviser	15.234	231
Afledte finansielle instrumenter		
Warrants	-17	-1.821
Optioner m.m.	234	0
I alt afledte finansielle instrumenter	217	-1.821
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	24.170	24.228
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1.031	-2.040
Handelsomkostninger ved løbende drift	23.139	22.188
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	18.677	19.127
Gebyrer til depotselskab	3.038	3.797
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	12.451	12.751
Øvrige omkostninger	-147	-413
I alt afdelingsdirekte omkostninger	34.019	35.262
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	67	62
Løn til direktion	60	122
Løn til personale	1.267	1.210
Honorar til revisorer	71	45
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	156	77
Kontorhold m.v.	97	97
It-omkostninger	932	846
Markedsføringsomkostninger	747	708
Øvrige omkostninger	354	551
I alt fællesomkostninger	3.752	3.718

Sydinvest Fjernøsten – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	67	62
Løn til direktion	60	122
Løn til personale	1.267	1.210
Honorar til revisorer	71	45
Andre honorarer til revisor	1	0
Husleje m.v.	156	77
Kontorhold m.v.	97	97
It-omkostninger	932	846
Markedsføringsomkostninger	19.424	19.835
Gebyrer til depotselskab	3.038	3.797
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	12.451	12.751
Øvrige omkostninger	207	138
I alt administrationsomkostninger	37.771	38.980
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	6.014	6.558
I alt skat	6.014	6.558
7. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-83.562	2.008
Fremførte tab på aktier ultimo 2012	0	-263.229
Renter	78	81
Udbytter	61.890	68.765
Kursgevinst til udlodning *)	206.474	136.717
Ikke-refunderbar udbytteskat	-6.014	-6.558
Udlodningsregulering - indkomst	3.517	-21.346
I alt indkomst før administrationsomkostninger	182.383	-83.562
Administrationsomkostninger **)	-37.771	0
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	754	0
I alt administrationsomkostninger	-37.017	0
Til rådighed for udlodning	145.366	-83.562
<p>***) Såfremt i alt indkomst før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes</p>		
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Aktier	204.557	146.733
Afledte finansielle instrumenter	-17	-1.821
Valutakonti	1.934	-8.192
Øvrige aktiver/passiver	0	-3
I alt kursgevinst til udlodning	206.474	136.717
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	6,19 %	6,36 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest Fjernøsten – Årsregnskab 2014

9. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.665.970	1.537.383
Emissioner i året	37.664	272.484
Indløsninger i året	-168.519	-143.897
I alt cirkulerende andele	1.535.115	1.665.970
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.437.013	2.256.233
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-38.435
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-10	-4.077
Emissioner i året	61.058	421.284
Indløsninger i året	-256.710	-215.373
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	480	1.344
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-4.271	21.346
Overført til udlodning fra sidste år	83.562	-2.008
Overført til udlodning til næste år	1.065	-83.562
Foreslået udlodning	144.301	0
Overført fra resultatopgørelsen	308.513	80.261
I alt medlemmernes formue	2.775.001	2.437.013
10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Fjernøsten – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.535.115	1.665.970
Antal stk.	15.351.148	16.659.696
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	3.586.875	3.846.924
Kursværdi af salg af værdipapirer	3.847.718	3.709.231
Samlet kursværdi	7.434.593	7.556.155
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	94,23 %	96,55 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,09 %	0,10 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,01 %	0,01 %
	94,33 %	96,66 %
Andre aktiver/anden gæld	5,67 %	3,34 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Aktier fordelt på lande		
Kina	29,35 %	30,63 %
Filippinerne	20,33 %	15,11 %
Indien	19,38 %	0,00 %
Hongkong	8,25 %	17,95 %
Sydkorea	8,18 %	16,91 %
Taiwan	4,07 %	5,27 %
Thailand	2,48 %	4,35 %
Singapore	1,91 %	3,59 %
Øvrige	0,37 %	2,84 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,68 %	3,35 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på brancher		
Finans	46,96 %	34,05 %
Industri	15,56 %	14,76 %
Informationsteknologi	14,13 %	17,05 %
Forbrugsgoder	8,37 %	13,61 %
Telekommunikationsservice	4,15 %	2,98 %
Materialer	1,54 %	1,99 %
Energi	1,35 %	5,54 %
Sundhedspleje og personlig service	1,03 %	0,10 %
Forsyning	0,98 %	3,87 %
Konsumentvarer	0,25 %	2,70 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,68 %	3,35 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060036994	Introduktionsdato	24. maj 2006
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Far East eksklusiv. Japan		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i fjernøstlige aktier (dog ikke japanske). Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher

Risikoprofil

Afdelingen investerer i et begrænset antal markeder, der kan være præget af store udsving i økonomien. Det er derfor forbundet med høj risiko at investere i afdelingen på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelserne i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fem år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 23,6 %, mens benchmark steg med 17,7 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Der var stor forskel i markedsudviklingen i landene. Indien, som kom med i afdelingens benchmark den 1. september, klarede sig godt pga. af reformer, lavere oliepris og forventning om lavere renter. Det filippinske marked fortsatte den positive trend, som har været gældende siden 2009. Det koreanske marked skuffede til gengæld. Det skyldtes øget konkurrence fra Japan og et svagere eksportmarked i Kina

Afdelingen har givet et afkast, som er 5,9 %-point bedre end ændringen i benchmark. Det var især en stor overvægt i Filippinerne, som bidrog positivt til det relative afkast

Markedsforventninger for 2015

Den kinesiske økonomi er relativt svag, men regeringen gennemfører løbende lempelser til gavn for økonomien, og det støtter samtidig aktiemarkedet. Indiens reformer sikrer en højere vækst, og en lav oliepris er meget gavnligt for landet. Vi ser stadig positivt på den langsigtede strukturelle udvikling i Filippinerne. Usikkerhed fra Rusland kan kortvarigt sprede sig og vil i givet fald især ramme de svageste økonomier.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 7-12 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Ayala Land	Filippinerne	Finans	4,22 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing	Taiwan	Informationsteknologi	3,80 %
Metropolitan Bank & Trust	Filippinerne	Finans	3,23 %
Icici Bank	Indien	Finans	2,98 %
AIA	Hongkong	Finans	2,70 %
Housing Development Finance	Indien	Finans	2,68 %
Samsung Electronics Preferred	Sydkorea	Informationsteknologi	2,47 %
Samsung Electronics Ordinary	Sydkorea	Informationsteknologi	2,20 %
Bank Of China	Kina	Finans	2,14 %
Sm Investments	Filippinerne	Industri	2,10 %

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	6.884	7.848	7.052	8.320	5.988
Kursreguleringer	56.476	-2.025	49.455	-56.558	56.161
Administrationsomkostninger	-4.228	-4.376	-4.038	-3.818	-3.392
Skat	-665	-757	-598	-639	-413
Årets nettoresultat	58.467	690	51.871	-52.695	58.344
Aktiver					
Likvide midler	17.480	12.719	9.817	12.119	10.858
Noterede aktier i udenlandske selskaber	285.058	248.728	267.519	245.749	308.461
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	0	0	1	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	5.231	0	0	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	271	268	140	160	139
Afledte finansielle instrumenter	25	24	203	20	65
Andre aktiver	6.313	212	565	286	1.599
Aktiver i alt	309.147	267.182	278.244	258.335	321.122
Passiver					
Anden gæld	7.422	922	1.906	1.341	5.642
Medlemmernes formue	301.725	266.260	276.338	256.994	315.480
Passiver i alt	309.147	267.182	278.244	258.335	321.122
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	154.157	168.120	175.769	198.940	202.888
Antal stk.	1.541.571	1.681.202	1.757.689	1.989.394	2.028.871
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	195,73	158,37	157,22	129,18	155,50
Afkast *)	23,58 %	0,74 %	21,70 %	-16,92 %	27,02 %
Afkast benchmark	17,70 %	-0,73 %	20,61 %	-12,16 %	27,93 %
Omkostningsprocent	1,53 %	1,52 %	1,54 %	1,36 %	1,35 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,77 %	2,75 %	2,98 %	3,06 %	3,20 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,69	0,86	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	12,87	15,99	-	-	-
Tracking error	7,15	4,69	-	-	-
Active share	73,41	68,70	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	1,33	1,32	1,67	1,67	1,79

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	9	8
2. Udbytter	6.875	7.840
I alt renter og udbytter	6.884	7.848
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	56.267	1.668
3. Investeringsbeviser	1.697	26
3. Afledte finansielle instrumenter	23	-178
Valutakonti	786	-1.015
Øvrige aktiver/passiver	127	0
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-2.424	-2.526
I alt kursgevinster og -tab	56.476	-2.025
I alt indtægter	63.360	5.823
5. Administrationsomkostninger	-4.228	-4.376
Resultat før skat	59.132	1.447
6. Skat	-665	-757
Årets nettoresultat	58.467	690
Resultatdisponering		
Overført til formuen	58.467	690

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	17.480	12.719
I alt likvide midler	17.480	12.719
Kapitalandele		
9. Noterede aktier i udenlandske selskaber	285.058	248.728
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	271	268
9. Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	5.231
I alt kapitalandele	285.329	254.227
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	25	24
I alt afledte finansielle instrumenter	25	24
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	79	212
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.234	0
I alt andre aktiver	6.313	212
AKTIVER I ALT	309.147	267.182
PASSIVER		
8. Medlemmernes formue	301.725	266.260
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	969	922
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.453	0
I alt anden gæld	7.422	922
PASSIVER I ALT	309.147	267.182

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	11	8
Renteudgifter fra lån i depotselskab	-2	0
I alt renter	9	8
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	6.875	7.766
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	74
I alt udbytter	6.875	7.840
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	56.198	1.695
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	69	-27
I alt aktier	56.267	1.668
Investeringsbeviser		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	1.697	26
I alt investeringsbeviser	1.697	26
Afledte finansielle instrumenter		
Warrants	-2	-178
Optioner m.m.	25	0
I alt afledte finansielle instrumenter	23	-178
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	2.678	2.735
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-254	-209
Handelsomkostninger ved løbende drift	2.424	2.526
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	2.065	2.153
Gebyrer til depotselskab	371	413
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.377	1.435
Øvrige omkostninger	4	-42
I alt afdelingsdirekte omkostninger	3.817	3.959
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	7	7
Løn til direktion	6	14
Løn til personale	139	135
Honorar til revisorer	8	5
Husleje m.v.	17	9
Kontorhold m.v.	11	11
It-omkostninger	102	95
Markedsføringsomkostninger	82	79
Øvrige omkostninger	39	62
I alt fællesomkostninger	411	417

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende – Årsregnskab 2014

Samlede administrationsomkostninger	2014	2013
Honorar til bestyrelse	7	7
Løn til direktion	6	14
Løn til personale	139	135
Honorar til revisorer	8	5
Husleje m.v.	17	9
Kontorhold m.v.	11	11
It-omkostninger	102	95
Markedsføringsomkostninger	2.147	2.232
Gebyrer til depotselskab	371	413
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.377	1.435
Øvrige omkostninger	43	20
I alt administrationsomkostninger	4.228	4.376
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	665	757
I alt skat	665	757
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	0,68 %	0,67 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000
8. Medlemmernes formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	168.120	175.769
Emissioner i året	20.506	24.896
Indløsninger i året	-34.469	-32.545
I alt cirkulerende andele	154.157	168.120
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	266.260	276.338
Emissioner i året	35.462	41.635
Indløsninger i året	-58.464	-52.403
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	58.467	690
I alt medlemmernes formue	301.725	266.260
9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	154.157	168.120
Antal stk.	1.541.571	1.681.202
b. Værdipapiriomsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	402.087	419.320
Kursværdi af salg af værdipapirer	455.416	434.681
Samlet kursværdi	857.503	854.001
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	94,47 %	95,38 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,09 %	0,10 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,01 %	0,01 %
	94,57 %	95,49 %
Andre aktiver/anden gæld	5,43 %	4,51 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Aktier fordelt på lande		
Kina	29,28 %	30,48 %
Filippinerne	20,59 %	14,90 %
Indien	19,43 %	0,00 %
Sydkorea	8,15 %	16,62 %
Hongkong	8,14 %	17,48 %
Taiwan	4,11 %	5,32 %
Thailand	2,62 %	4,32 %
Singapore	1,88 %	3,50 %
Øvrige	0,37 %	2,86 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,43 %	4,52 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på brancher		
Finans	47,01 %	33,73 %
Industri	15,65 %	14,62 %
Informationsteknologi	14,08 %	16,96 %
Forbrugsgoder	8,37 %	12,90 %
Telekommunikationsservice	4,18 %	3,04 %
Materialer	1,62 %	1,99 %
Energi	1,37 %	5,48 %
Sundhedspleje og personlig service	1,05 %	0,10 %
Forsyning	0,98 %	3,95 %
Konsumtvarer	0,26 %	2,71 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,43 %	4,52 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Globale EM-aktier

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060499663	Introduktionsdato	4. oktober 2013
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	MSCI World og MSCI Emerging + Frontier		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier i selskaber fra Emerging Markets. En lille del investeres i Frontier Markets, som er lande med et stort vækstpotentiale. Valutakursrisikoen over for de enkelte landes valutaer afdækkes som hovedregel ikke.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i markeder, der kan være præget af store udsving i økonomien. Det er derfor forbundet med en høj risiko at investere i afdelingen på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelserne i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fem år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 15,6 %, mens benchmark steg med 11,6 %. Markedet har klaret sig på linje med vores forventninger ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

De store Emerging Markets-økonomier levede op til vores forventninger. Kina leverede en vækst på ca. 7 %, og valgene i Brasilien og Indien havde afgørende indflydelse på de to aktiemarkeder. I Indien klarede aktiemarkedet sig godt med udsigt til reformer og lavere renter. Det modsatte var tilfældet i Brasilien, hvor centralbanken også har været nødsaget til at hæve styringsrenten. Vores investeringer på Frontier Markets og Rusland var negativ påvirket af den faldende oliepris, men investeringerne udgjorde kun en lille andel af den samlede portefølje.

Afdelingen har givet et afkast, som er 4,0 %-point bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes hovedsageligt vores investeringer i Kina og Filippinerne.

Markedsforventninger for 2015

Den kinesiske økonomi er i historisk sammenhæng relativ svag, men regeringen gennemfører løbende lempelser til gavn for økonomien, og det støtter samtidig aktiemarkedet. Indiens reformer sikrer en højere vækst, og en lav oliepris er meget gavnligt for landet. Vi ser stadig positivt på den langsigtede strukturelle udvikling i Filippinerne. Usikkerhed fra Rusland kan kortvarigt sprede sig og vil i givet fald især ramme de svageste økonomier.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 7-12 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Taiwan	Informationsteknologi	3,47 %
iShares MSCI Taiwan ETF	Taiwan	Finans	3,01 %
Samsung Electronics Preferred	Sydkorea	Informationsteknologi	2,32 %
Samsung Electronics Ordinary	Sydkorea	Informationsteknologi	1,92 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	1,90 %
China Construction Bank	Kina	Finans	1,79 %
iShares FTSE A50 China Index ETF	Hongkong	Finans	1,51 %
Maruti	Indien	Forbrugsgoder	1,49 %
Icici Bank	Indien	Finans	1,49 %
Ind & Comm Bank of China	Kina	Finans	1,38 %

Sydinvest Globale EM Aktier – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013 ¹⁾	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	11.280	741	-	-	-
Kursreguleringer	58.951	1.669	-	-	-
Administrationsomkostninger	-6.556	-969	-	-	-
Skat	-1.034	-37	-	-	-
Årets nettoresultat	62.641	1.404	-	-	-
Aktiver					
Likvide midler	48.843	9.178	-	-	-
Noterede aktier i udenlandske selskaber	468.106	278.921	-	-	-
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	953	1.260	-	-	-
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	300	118	-	-	-
Andre ejerandele	24.461	7.807	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter	41	0	-	-	-
Andre aktiver	447	320	-	-	-
Aktiver i alt	543.151	297.604	-	-	-
Passiver					
Anden gæld	1.899	2.026	-	-	-
Medlemmernes formue	541.252	295.578	-	-	-
Passiver i alt	543.151	297.604	-	-	-
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	451.616	285.132	-	-	-
Antal stk.	4.516.165	2.851.321	-	-	-
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	119,85	103,66	-	-	-
Udbytte pr. andel	5,70	0,00	-	-	-
Afkast *)	15,61 %	3,66 %	-	-	-
Afkast benchmark	11,64 %	0,22 %	-	-	-
Omkostningsprocent	1,50 %	0,42 %	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,57 %	2,40 %	-	-	-
Sharpe Ratio	-	-	-	-	-
Standardafvigelse	-	-	-	-	-
Tracking error	3,68	4,42	-	-	-
Active share	69,19	73,47	-	-	-
Værdipapirernes omsætnings hastighed (PTR)	1,13	0,13	-	-	-

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

¹⁾ Introduktionsdato 4. oktober 2013

Sydinvest Globale EM Aktier – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	93	2
2. Udbytter	11.187	739
I alt renter og udbytter	11.280	741
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	54.702	2.411
3. Investeringsbeviser	4.489	17
3. Afledte finansielle instrumenter	41	0
Valutakonti	2.791	-525
Øvrige aktiver/passiver	8	-1
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-3.080	-233
I alt kursgevinster og -tab	58.951	1.669
I alt indtægter	70.231	2.410
5. Administrationsomkostninger	-6.556	-969
Resultat før skat	63.675	1.441
6. Skat	-1.034	-37
Årets nettoresultat	62.641	1.404
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	1.575	0
Overført fra sidste år	0	0
I alt formuebevægelser	1.575	0
Årets nettoresultat	62.641	1.404
Til disposition	64.216	1.404
Som foreslås anvendt således:		
7. Til rådighed for udlodning	25.977	0
Heraf foreslået udlodning	25.742	0
Heraf overført til udlodning næste år	235	0
Overført til formuen	38.239	1.404
I alt disponeret	64.216	1.404

Sydinvest Globale EM Aktier – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	48.843	9.178
I alt likvide midler	48.843	9.178
Kapitalandele		
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	468.106	278.921
10. Unoterede aktier i udenlandske selskaber	953	1.260
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	300	118
10. Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	24.461	7.807
I alt kapitalandele	493.820	288.106
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	41	0
I alt afledte finansielle instrumenter	41	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	447	320
I alt andre aktiver	447	320
AKTIVER I ALT	543.151	297.604
PASSIVER		
9. Medlemmernes formue	541.252	295.578
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.739	2.026
Mellemværende vedr. handelsafvikling	160	0
I alt anden gæld	1.899	2.026
PASSIVER I ALT	543.151	297.604

Sydinvest Globale EM Aktier – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	97	5
Renteudgifter fra lån i depotselskab	-4	-3
I alt renter	93	2
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	10.605	597
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	107	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	475	142
I alt udbytter	11.187	739
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	59.914	2.338
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-212	73
I alt aktier	59.702	2.411
Investeringsbeviser		
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	212	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	4.277	17
I alt investeringsbeviser	4.489	17
Afledte finansielle instrumenter		
Optioner m.m.	41	0
I alt afledte finansielle instrumenter	41	0
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	3.693	1.264
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-613	-1.031
Handelsomkostninger ved løbende drift	3.080	233
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	3.183	429
Gebyrer til depotselskab	626	142
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.122	286
Øvrige omkostninger	39	0
I alt afdelingsdirekte omkostninger	5.970	857
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	11	2
Løn til direktion	7	4
Løn til personale	200	36
Honorar til revisorer	12	1
Husleje m.v.	27	2
Kontorhold m.v.	15	3
It-omkostninger	146	25
Markedsføringsomkostninger	119	21
Øvrige omkostninger	49	17
I alt fællesomkostninger	586	111

Sydinvest Globale EM Aktier – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	11	2
Løn til direktion	7	4
Løn til personale	200	36
Honorar til revisorer	12	1
Husleje m.v.	27	2
Kontorhold m.v.	15	4
It-omkostninger	146	25
Markedsføringsomkostninger	3.302	450
Gebyrer til depotselskab	626	142
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.122	286
Øvrige omkostninger	88	17
I alt administrationsomkostninger	6.556	969
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	1.034	37
I alt skat	1.034	37
7. Til rådighed for udlodning		
Renter	97	2
Udbytter	11.187	739
Kursgevinst til udlodning *)	20.708	-885
Ikke-refunderbar udbytteskat	-1.034	-37
Udlodningsregulering - indkomst	2.665	301
I alt indkomst før administrationsomkostninger	33.623	120
Administrationsomkostninger **)	-6.556	-97
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	-1.090	-23
I alt administrationsomkostninger	-7.646	-120
Til rådighed for udlodning	25.977	0
<p>**) Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger</p>		
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Aktier	14.336	-420
Investeringsbeviser	4.665	0
Valutakonti	1.707	-463
Øvrige aktiver/passiver	0	-2
I alt kursgevinst til udlodning	20.708	-885
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	0,75 %	0,30 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest Globale EM Aktier – Årsregnskab 2014

9. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	285.132	0
Emissioner i året	172.954	285.132
Indløsninger i året	-6.470	0
I alt cirkulerende andele	451.616	285.132
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	295.578	0
Emissioner i året	189.678	293.032
Indløsninger i året	-7.264	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	619	1.142
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-1.575	0
Overført til udlodning til næste år	235	0
Foreslået udlodning	25.742	0
Overført fra resultatopgørelsen	38.239	1.404
I alt medlemmernes formue	541.252	295.578
10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Globale EM Aktier – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	451.616	285.132
Antal stk.	4.516.165	2.851.321
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	666.565	320.333
Kursværdi af salg af værdipapirer	520.043	34.655
Samlet kursværdi	1.186.608	354.988
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	91,00 %	97,08 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	0,47 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,01 %	0,00 %
	91,07 %	97,55 %
Andre aktiver/anden gæld	8,93 %	2,45 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Aktier fordelt på lande		
Kina	23,00 %	19,54 %
Indien	14,92 %	6,23 %
Sydkorea	10,90 %	13,52 %
Brasilien	7,59 %	5,40 %
Filippinerne	7,19 %	5,43 %
Mexico	7,18 %	10,39 %
Taiwan	6,94 %	6,16 %
Sydafrika	5,19 %	5,26 %
Øvrige	14,72 %	25,62 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,37 %	2,45 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på brancher		
Finans	38,44 %	31,27 %
Informationsteknologi	13,67 %	14,02 %
Forbrugsgoder	11,72 %	10,57 %
Industri	11,20 %	10,98 %
Energi	6,47 %	9,03 %
Materialer	4,63 %	4,53 %
Konsumentvarer	4,48 %	6,97 %
Sundhedspleje og personlig service	2,51 %	1,65 %
Telekommunikationsservice	2,49 %	5,19 %
Forsyning	2,02 %	3,34 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	2,37 %	2,45 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Globale EM-aktier Akkumulerende

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060499747	Introduktionsdato	4. oktober 2013
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Risikoskala	6
Benchmark	MSCI World og MSCI Emerging + Frontier		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer globalt i aktier i selskaber fra Emerging Markets. En lille del investeres i Frontier Markets, som er lande med et stort vækstpotentiale. Valutakursrisikoen over for de enkelte landes valutaer afdækkes som hovedregel ikke.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i markeder, der kan være præget af store udsving i økonomien. Det er derfor forbundet med en høj risiko at investere i afdelingen på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelserne i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fem år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 15,8 %, mens benchmark steg med 11,6 %. Markedet har klaret sig på linje med vores forventninger ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

De store Emerging Markets-økonomier levede op til vores forventninger. Kina leverede en vækst på ca. 7 %, og valgene i Brasilien og Indien havde afgørende indflydelse på de to aktiemarkeder. I Indien klarede aktiemarkedet sig godt med udsigt til reformer og lavere renter. Det modsatte var tilfældet i Brasilien, hvor centralbanken også har været nødsaget til at hæve styringsrenten. Vores investeringer på Frontier Markets og Rusland var negativ påvirket af den faldende oliepris, men investeringerne udgjorde kun en lille andel af den samlede portefølje.

Afdelingen har givet et afkast, som er 4,2 %-point bedre end ændringen i benchmark. Det skyldes hovedsageligt vores investeringer i Kina og Filippinerne.

Markedsforventninger for 2015

Den kinesiske økonomi er i historisk sammenhæng relativ svag, men regeringen gennemfører løbende lempelser til gavn for økonomien, og det støtter samtidig aktiemarkedet. Indiens reformer sikrer en højere vækst, og en lav oliepris er meget gavnligt for landet. Vi ser stadig positivt på den langsigtede strukturelle udvikling i Filippinerne. Usikkerhed fra Rusland kan kortvarigt sprede sig og vil i givet fald især ramme de svage økonomier.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 7-12 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Taiwan	Informationsteknologi	3,44 %
iShares MSCI Taiwan ETF	Taiwan	Finans	2,92 %
Samsung Electronics Preferred	Sydkorea	Informationsteknologi	2,25 %
Samsung Electronics Ordinary	Sydkorea	Informationsteknologi	1,91 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	1,89 %
China Construction Bank	Kina	Finans	1,78 %
iShares FTSE A50 China Index ETF	Hongkong	Finans	1,50 %
Icici Bank	Indien	Finans	1,48 %
Maruti	Indien	Forbrugsgoder	1,47 %
Ind & Comm Bank of China	Kina	Finans	1,37 %

Sydinvest Globale EM Aktier Akkumulerende – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013 ¹⁾	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	4.377	251	-	-	-
Kursreguleringer	23.743	1.513	-	-	-
Administrationsomkostninger	-2.694	-314	-	-	-
Skat	-398	-14	-	-	-
Årets nettoresultat	25.028	1.436	-	-	-
Aktiver					
Likvide midler	23.899	2.681	-	-	-
Noterede aktier i udenlandske selskaber	206.311	87.362	-	-	-
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	413	546	-	-	-
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	94	56	-	-	-
Andre ejerandele	10.629	2.576	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter	19	0	-	-	-
Andre aktiver	193	101	-	-	-
Aktiver i alt	241.558	93.322	-	-	-
Passiver					
Anden gæld	882	555	-	-	-
Medlemmernes formue	240.676	92.767	-	-	-
Passiver i alt	241.558	93.322	-	-	-
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	200.711	89.545	-	-	-
Antal stk.	2.007.106	895.453	-	-	-
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	119,91	103,60	-	-	-
Afkast *)	15,75 %	3,60 %	-	-	-
Afkast benchmark	11,64 %	0,22 %	-	-	-
Omkostningsprocent	1,52 %	0,41 %	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,49 %	2,36 %	-	-	-
Sharpe Ratio	-	-	-	-	-
Standardafvigelse	-	-	-	-	-
Tracking error	3,70	4,66	-	-	-
Active share	69,22	74,05	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	1,00	0,13	-	-	-

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

¹⁾ Introduktionsdato 4. oktober 2013

Sydinvest Globale EM Aktier Akkumulerende – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	4.10.-2013
Renter og udbytter		
1. Renter	32	2
2. Udbytter	4.345	249
I alt renter og udbytter	4.377	251
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	21.621	1.664
3. Investeringsbeviser	1.893	18
3. Afledte finansielle instrumenter	19	0
Valutakonti	1.281	-88
Øvrige aktiver/passiver	4	0
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.075	-81
I alt kursgevinster og -tab	23.743	1.513
I alt indtægter	28.120	1.764
5. Administrationsomkostninger	-2.694	-314
Resultat før skat	25.426	1.450
6. Skat	-398	-14
Årets nettoresultat	25.028	1.436
Resultatdisponering		
Overført til formuen	25.028	1.436

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	23.899	2.681
I alt likvide midler	23.899	2.681
Kapitalandele		
9. Noterede aktier i udenlandske selskaber	206.311	87.362
9. Unoterede aktier i udenlandske selskaber	413	546
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	94	56
9. Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	10.629	2.576
I alt kapitalandele	217.447	90.540
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	19	0
I alt afledte finansielle instrumenter	19	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	193	101
I alt andre aktiver	193	101
AKTIVER I ALT	241.558	93.322
PASSIVER		
8. Medlemmernes formue	240.676	92.767
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	766	555
Mellemværende vedr. handelsafvikling	116	0
I alt anden gæld	882	555
PASSIVER I ALT	241.558	93.322

Sydinvest Globale EM Aktier Akkumulerende – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	36	3
Renteudgifter fra lån i depotselskab	-4	-1
I alt renter	32	2
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	4.093	202
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	46	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	206	47
I alt udbytter	4.345	249
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	21.713	1.633
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-92	31
I alt aktier	21.621	1.664
Investeringsbeviser		
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	81	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	1.812	18
I alt investeringsbeviser	1.893	18
Afledte finansielle instrumenter		
Optioner m.m.	19	0
I alt afledte finansielle instrumenter	19	0
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	1.495	404
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-420	-323
Handelsomkostninger ved løbende drift	1.075	81
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	1.278	142
Gebyrer til depotselskab	299	41
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	852	94
Øvrige omkostninger	33	0
I alt afdelingsdirekte omkostninger	2.462	277
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	4	1
Løn til direktion	2	1
Løn til personale	80	12
Honorar til revisorer	5	1
Husleje m.v.	11	1
Kontorhold m.v.	6	1
It-omkostninger	58	8
Markedsføringsomkostninger	48	7
Øvrige omkostninger	18	5
I alt fællesomkostninger	232	37

Sydinvest Globale EM Aktier Akkumulerende – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	4	1
Løn til direktion	2	1
Løn til personale	80	12
Honorar til revisorer	5	1
Husleje m.v.	11	1
Kontorhold m.v.	6	1
It-omkostninger	58	8
Markedsføringsomkostninger	1.326	149
Gebyrer til depotselskab	299	41
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	852	94
Øvrige omkostninger	51	5
I alt administrationsomkostninger	2.694	314
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	398	14
I alt skat	398	14
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	0,24 %	0,14 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000
8. Medlemmernes formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	89.545	0
Emissioner i året	118.856	90.798
Indløsninger i året	-7.690	-1.253
I alt cirkulerende andele	200.711	89.545
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	92.767	0
Emissioner i året	131.037	92.274
Indløsninger i året	-8.583	-1.297
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	427	354
Overført fra resultatopgørelsen	25.028	1.436
I alt medlemmernes formue	240.676	92.767
9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Globale EM Aktier Akkumulerende – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	200.711	89.545
Antal stk.	2.007.106	895.453
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	300.020	101.059
Kursværdi af salg af værdipapirer	196.627	12.201
Samlet kursværdi	496.647	113.260
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	90,13 %	97,03 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,04 %	0,65 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,01 %	0,00 %
	90,18 %	97,68 %
Andre aktiver/anden gæld	9,82 %	2,32 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Aktier fordelt på lande		
Kina	21,27 %	19,83 %
Indien	13,88 %	5,90 %
Sydkorea	10,19 %	13,76 %
Mexico	6,95 %	10,45 %
Filippinerne	6,78 %	5,34 %
Brasilien	6,62 %	4,96 %
Taiwan	6,37 %	6,39 %
Sydafrika	5,15 %	5,34 %
Øvrige	13,14 %	25,71 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	9,65 %	2,32 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på brancher		
Finans	36,21 %	31,84 %
Informationsteknologi	12,68 %	14,38 %
Forbrugsgoder	10,71 %	10,11 %
Industri	9,96 %	10,76 %
Energi	5,94 %	8,91 %
Materialer	4,32 %	4,38 %
Konsumentvarer	4,00 %	6,91 %
Telekommunikationsservice	2,39 %	5,00 %
Sundhedspleje og personlig service	2,33 %	1,66 %
Forsyning	1,81 %	3,73 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	9,65 %	2,32 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Latinamerika

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010169465	Introduktionsdato	13. maj 1991
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Latin America		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i latinamerikanske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher. Afdelingens største investeringer ligger typisk i Brasilien og Mexico.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i et begrænset antal markeder, der kan være præget af store udsving i økonomien. Det er derfor forbundet med høj risiko at investere i afdelingen på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelserne i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fem år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 3,0 %, mens benchmark faldt med -0,3 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Markederne var præget af store udsving, dog især i Brasilien. Opinionsmålingerne medførte store udsving i aktiemarkedet op til præsidentvalget. Investorerne håbede og satsede på, at den fungerende præsident ville tabe valget. Men det blev et genvalg, og markedet faldt.

De faldende priser på olie og metaller ramte aktiemarkederne på forskellig vis. Lande, som har gavn af en høj oliepris, blev særlig hårdt ramt, men alle lande blev ramt.

Afdelingen har givet et afkast, som er 3,3 %-point bedre end ændringen i benchmark. Afkastet var positivt præget af en undervægt i brasilianske olie-, stål- og mineselskaber.

Markedsforventninger for 2015

Væksten vil være svag i Brasilien i 2015. Der er dog et kendt faktum og burde således være afspejlet i aktiekurserne. Vi forventer højere vækst i Mexico hjulpet i gang af væksten i USA og et bedre aktiemarked end i Brasilien. En meget svag oliepris og mere usikkerhed fra Rusland vil være negativt for de fleste markeder i Latinamerika.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 7-12 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Banco Bradesco Pref.	Brasilien	Finans	6,36 %
Banco Itau	Brasilien	Finans	6,26 %
Banorte	Mexico	Finans	5,14 %
Brasil Foods	Brasilien	Konsumentvarer	4,06 %
America Movil	Mexico	Telekommunikationsservice	3,98 %
Grupo Televisa	Mexico	Forbrugsgoder	3,85 %
Cia de Bebidas das Americas	Brasilien	Konsumentvarer	3,63 %
Aeroportuario del Centro Norte	Mexico	Industri	3,19 %
Fomento Economico Mexico	Mexico	Konsumentvarer	3,14 %
Fibra Uno Administracion	Mexico	Finans	3,02 %

Sydinvest Latinamerika – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	17.217	24.099	40.022	64.984	54.903
Kursreguleringer	10.632	-123.614	90.482	-267.854	269.021
Administrationsomkostninger	-7.307	-12.599	-16.709	-16.417	-17.230
Skat	-966	-1.997	-2.219	-2.919	-2.544
Årets nettoresultat	19.576	-114.111	111.576	-222.206	304.150
Aktiver					
Likvide midler	28.160	16.391	23.836	13.134	13.259
Noterede aktier i udenlandske selskaber	335.746	584.674	983.870	1.026.875	1.438.508
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	119	2.721	9.155	977	10.297
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	612	720	595	674	755
Andre aktiver	7.815	1.215	4.912	6.967	21.655
Aktiver i alt	372.452	605.721	1.022.368	1.048.627	1.484.474
Passiver					
Anden gæld	10.763	3.684	3.952	3.580	7.522
Medlemmernes formue	361.689	602.037	1.018.416	1.045.047	1.476.952
Passiver i alt	372.452	605.721	1.022.368	1.048.627	1.484.474
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	130.171	223.241	299.801	322.439	356.511
Antal stk.	1.301.711	2.232.408	2.998.009	3.224.382	3.565.106
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	277,86	269,68	339,70	324,11	414,28
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	27,75	20,00	29,75
Afkast *)	3,03 %	-13,86 %	10,95 %	-15,47 %	26,21 %
Afkast benchmark	-0,32 %	-17,11 %	7,40 %	-16,88 %	22,80 %
Omkostningsprocent	1,60 %	1,56 %	1,56 %	1,37 %	1,34 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,55 %	2,60 %	2,60 %	2,56 %	2,66 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,03	0,79	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	15,99	17,74	-	-	-
Tracking error	4,64	4,11	-	-	-
Active share	46,36	42,41	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	1,08	1,30	1,42	1,19	0,86

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest Latinamerika – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	78	312
2. Udbytter	17.139	23.787
I alt renter og udbytter	17.217	24.099
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	13.012	-113.826
Valutakonti	448	-4.126
Øvrige aktiver/passiver	-15	-130
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-2.813	-5.532
I alt kursgevinster og -tab	10.632	-123.614
I alt indtægter	27.849	-99.515
5. Administrationsomkostninger	-7.307	-12.599
Resultat før skat	20.542	-112.114
6. Skat	-966	-1.997
Årets nettoresultat	19.576	-114.111
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	9.086	-5.916
Overført fra sidste år	0	0
I alt formuebevægelser	9.086	-5.916
Årets nettoresultat	19.576	-114.111
Til disposition	28.662	-120.027
Som foreslås anvendt således:		
7. Til rådighed for udlodning	-5.451	0
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf overført til udlodning næste år	-5.451	0
Overført til formuen	34.113	-120.027
I alt disponeret	28.662	-120.027

Sydinvest Latinamerika – Årsregnskab 2014

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note	(i 1.000 kr.)	2014	2013
	AKTIVER		
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	28.160	16.391
	I alt likvide midler	28.160	16.391
	Kapitalandele		
10.	Noterede aktier i udenlandske selskaber	335.746	584.674
10.	Unoterede aktier i udenlandske selskaber	119	2.721
8.	Aktier i investeringsforvaltningsselskab	612	720
	I alt kapitalandele	336.477	588.115
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	756	1.155
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.059	60
	I alt andre aktiver	7.815	1.215
	AKTIVER I ALT	372.452	605.721
	PASSIVER		
9.	Medlemmernes formue	361.689	602.037
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.323	2.334
	Skyldige renter	0	8
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	9.440	1.342
	I alt anden gæld	10.763	3.684
	PASSIVER I ALT	372.452	605.721

Sydinvest Latinamerika – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	78	320
Renteudgifter fra lån i depotselskab	0	-8
I alt renter	78	312
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	17.099	23.643
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	40	144
I alt udbytter	17.139	23.787
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	13.415	-111.754
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-403	-2.072
I alt aktier	13.012	-113.826
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	3.558	6.162
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-745	-630
Handelsomkostninger ved løbende drift	2.813	5.532
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	3.523	6.151
Gebyrer til depotselskab	705	1.367
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.348	4.101
Øvrige omkostninger	-32	-184
I alt afdelingsdirekte omkostninger	6.544	11.435
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	13	19
Løn til direktion	14	38
Løn til personale	255	379
Honorar til revisorer	14	14
Husleje m.v.	29	24
Kontorhold m.v.	20	31
It-omkostninger	188	265
Markedsføringsomkostninger	149	222
Øvrige omkostninger	80	172
I alt fællesomkostninger	762	1.164

Sydinvest Latinamerika – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	14	19
Løn til direktion	14	38
Løn til personale	255	379
Honorar til revisorer	14	14
Husleje m.v.	29	24
Kontorhold m.v.	20	31
It-omkostninger	188	265
Markedsføringsomkostninger	3.672	6.373
Gebyrer til depotselskab	705	1.367
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.348	4.101
Øvrige omkostninger	48	-12
I alt administrationsomkostninger	7.307	12.599
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	966	1.997
I alt skat	966	1.997
7. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Fremførte tab på afledte finansielle instrumenter ultimo 2012	0	-1.395
Renter	78	312
Udbytter	17.139	23.787
Kursgevinst til udlodning *)	-30.788	-6.879
Ikke-refunderbar udbytteskat	-966	-1.997
Udlodningsregulering - indkomst	9.086	-5.916
I alt indkomst før administrationsomkostninger	-5.451	7.912
Administrationsomkostninger **)	0	-9.621
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0	1.709
I alt administrationsomkostninger	0	-7.912
Til rådighed for udlodning	-5.451	0
<p>**) 2013 - Maksimalt fradrag for administrationsomkostninger svarende til i alt indkomst før administrationsomkostninger.</p> <p>2014 - Såfremt i alt indkomst før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes</p>		
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Aktier	-30.766	-2.680
Valutakonti	-22	-4.069
Øvrige aktiver/passiver	0	-130
I alt kursgevinst til udlodning	-30.788	-6.879
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	1,53 %	1,80 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest Latinamerika – Årsregnskab 2014

9. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	223.241	299.801
Emissioner i året	300	2.247
Indløsninger i året	-93.370	-78.807
I alt cirkulerende andele	130.171	223.241
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	602.037	1.018.416
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-83.195
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	5.282
Emissioner i året	858	7.391
Indløsninger i året	-261.293	-232.181
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	511	435
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-9.086	5.916
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Overført til udlodning til næste år	-5.451	0
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	34.113	-120.027
I alt medlemmernes formue	361.689	602.037
10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Latinamerika – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	130.171	223.241
Antal stk.	1.301.711	2.232.408
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	490.765	1.019.170
Kursværdi af salg af værdipapirer	756.458	1.312.206
Samlet kursværdi	1.247.223	2.331.376
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	92,83 %	97,12 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,20 %	0,57 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	93,03 %	97,69 %
Andre aktiver/anden gæld	6,97 %	2,31 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Aktier fordelt på lande		
Brasilien	46,74 %	47,19 %
Mexico	40,02 %	44,62 %
Peru	3,64 %	1,94 %
Chile	2,11 %	1,87 %
Øvrige	0,52 %	2,07 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,97 %	2,31 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på brancher		
Finans	31,67 %	26,23 %
Konsumentvarer	16,43 %	14,59 %
Materialer	10,90 %	15,16 %
Forbrugsgoder	10,72 %	8,63 %
Industri	10,13 %	7,13 %
Telekommunikationsservice	5,44 %	7,97 %
Energi	3,97 %	10,86 %
Sundhedspleje og personlig service	1,99 %	1,19 %
Informationsteknologi	1,02 %	2,72 %
Forsyning	0,76 %	3,21 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,97 %	2,31 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest SCANDI

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060089332	Introduktionsdato	24. september 2007
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	VINX capped		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i aktier fra Danmark, Norge, Sverige, Finland, og Island. Investeringerne er spredt på forskellige brancher og selskaber.

Risikoprofil

Afdelingen investerer i et begrænset marked og kan dermed risikere store kursudsving på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i aktiekurserne samt den svenske og norske krone. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 5,0 %, mens benchmark steg med 9,9 %. Markedet har klaret sig som forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Den lempelige pengepolitik fra centralbankernes side har i en stor del af året været en bærende kraft for aktiemarkederne i Skandinavien. Kursstigningerne var dog noget mindre end forrige år og væsentligt reduceret i danske kroner grundet kursfald på 8,0 % i norske kroner og 6,7 % i svenske kroner. Defensive sektorer som sundhed og forsyning klarede sig markant bedre end de øvrige sektorer. Den absolut svageste sektor var energisektoren.

Afdelingen har givet et afkast, som er 4,9 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes primært undervægten i sundhedssektoren og aktierne inden for industrien. Ydermere har afdelingens aktier, der har eksponering mod Rusland, været presset af olieprisfaldet såvel som den geopolitiske usikkerhed.

Markedsforventninger for 2015

Centralbankernes samlede opkøb af finansielle aktiver vil fortsætte uformindsket ind i 2015. Den amerikanske centralbank (FED) vil dog være mere neutral, mens forventningerne til Den Europæiske Centralbanks opkøb er meget store. Alt andet lige skulle dette lette kreditgivningen og øge denne i Europa. Den geopolitiske udvikling i Rusland/Ukraine vil fortsat skabe usikkerhed i markederne, da en løsning ikke umiddelbart er til at erkende.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 6-10 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Danske Bank	Danmark	Finans	9,66 %
Nordea	Sverige	Finans	8,77 %
Storebrand	Norge	Finans	7,03 %
Novo Nordisk B	Danmark	Sundhedspleje og personlig service	6,30 %
Alm. Brand	Danmark	Finans	5,16 %
Volvo	Sverige	Industri	4,85 %
Atlas Copco	Sverige	Industri	3,94 %
Novozymes B	Danmark	Materialer	3,81 %
Cramo	Finland	Industri	3,62 %
ABB	Sverige	Industri	3,53 %

Sydinvest SCANDI – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	8.778	8.705	11.120	12.838	10.595
Kursreguleringer	7.558	49.591	43.461	-68.806	102.025
Administrationsomkostninger	-4.049	-3.635	-3.770	-3.359	-3.514
Skat	2.435	-1.085	-1.386	-1.569	-1.297
Årets nettoresultat	14.722	53.576	49.425	-60.896	107.809
Aktiver					
Likvide midler	278	2.206	1.793	467	428
Noterede aktier i danske selskaber	86.401	80.837	63.897	50.500	77.823
Noterede aktier i udenlandske selskaber	170.810	213.244	218.182	251.302	338.875
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	301	293	167	215	228
Andre aktiver	41	0	587	4	102
Aktiver i alt	257.831	296.580	284.626	302.488	417.456
Passiver					
Anden gæld	893	762	2.642	538	713
Medlemmernes formue	256.938	295.818	281.984	301.950	416.743
Passiver i alt	257.831	296.580	284.626	302.488	417.456
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	240.662	290.787	327.248	403.174	458.453
Antal stk.	2.406.617	2.907.867	3.272.473	4.031.732	4.584.527
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	106,76	101,73	86,17	74,89	90,90
Udbytte pr. andel	1,90	0,00	1,75	1,75	2,00
Afkast *)	4,95 %	20,26 %	17,48 %	-15,80 %	33,67 %
Afkast benchmark	9,85 %	21,73 %	21,41 %	-15,41 %	36,57 %
Omkostningsprocent	1,39 %	1,25 %	1,25 %	0,95 %	0,94 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,90 %	1,75 %	1,64 %	1,33 %	1,42 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,62	0,93	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	15,53	18,46	-	-	-
Tracking error	3,71	2,04	-	-	-
Active share	62,09	44,98	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,62	0,55	0,30	0,29	0,34

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest SCANDI – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	7	7
2. Udbytter	8.771	8.698
I alt renter og udbytter	8.778	8.705
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	8.581	50.495
Valutakonti	-379	-209
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-644	-695
I alt kursgevinster og -tab	7.558	49.591
I alt indtægter	16.336	58.296
5. Administrationsomkostninger	-4.049	-3.635
Resultat før skat	12.287	54.661
6. Skat	2.435	-1.085
Årets nettoresultat	14.722	53.576
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	3.620	7.518
Overført fra sidste år	-49.948	0
I alt formuebevægelser	-46.328	7.518
Årets nettoresultat	14.722	53.576
Til disposition	-31.606	61.094
Som foreslås anvendt således:		
7. Til rådighed for udlodning	4.687	-49.948
Heraf foreslået udlodning	4.573	0
Heraf overført til udlodning næste år	114	-49.948
Overført til formuen	-36.293	111.042
I alt disponeret	-31.606	61.094

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	278	2.206
I alt likvide midler	278	2.206
Kapitalandele		
10. Noterede aktier i danske selskaber	86.401	80.837
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	170.810	213.244
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	301	293
I alt kapitalandele	257.512	294.374
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	41	0
I alt andre aktiver	41	0
AKTIVER I ALT	257.831	296.580
PASSIVER		
9. Medlemmernes formue	256.938	295.818
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	775	762
Mellemværende vedr. handelsafvikling	118	0
I alt anden gæld	893	762
PASSIVER I ALT	257.831	296.580

Sydinvest SCANDI – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	7	7
I alt renter	7	7
2. Udbytter		
Noterede aktier i danske selskaber	1.333	868
Noterede aktier i udenlandske selskaber	7.438	7.830
I alt udbytter	8.771	8.698
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber	19.978	20.484
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-11.397	30.011
I alt aktier	8.581	50.495
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	775	789
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-131	-94
Handelsomkostninger ved løbende drift	644	695
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	2.194	2.186
Gebyrer til depotselskab	307	242
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	873	728
Øvrige omkostninger	95	59
I alt afdelingsdirekte omkostninger	3.469	3.215
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	8	7
Løn til direktion	7	14
Løn til personale	147	137
Honorar til revisorer	8	5
Andre honorarer til revisor	145	0
Husleje m.v.	18	9
Kontorhold m.v.	11	11
It-omkostninger	108	95
Markedsføringsomkostninger	86	80
Øvrige omkostninger	42	62
I alt fællesomkostninger	580	420

Sydinvest SCANDI – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	8	7
Løn til direktion	7	14
Løn til personale	147	137
Honorar til revisorer	8	5
Andre honorarer til revisor	145	0
Husleje m.v.	18	9
Kontorhold m.v.	11	11
It-omkostninger	108	95
Markedsføringsomkostninger	2.280	2.266
Gebyrer til depotselskab	307	242
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	873	728
Øvrige omkostninger	137	121
I alt administrationsomkostninger	4.049	3.635
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	-2.435	1.085
I alt skat	-2.435	1.085
7. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-49.948	0
Fremførte tab på aktier ultimo 2012	0	-88.718
Renter	7	7
Udbytter	8.771	8.698
Kursgevinst til udlodning *)	43.851	23.632
Ikke-refunderbar udbytteskat	2.435	-1.085
Udlodningsregulering - indkomst	3.218	7.518
I alt indkomst før administrationsomkostninger	8.334	-49.948
Administrationsomkostninger **)	-4.049	0
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	402	0
I alt administrationsomkostninger	-3.647	0
Til rådighed for udlodning	4.687	-49.948
<p>***) Såfremt i alt indkomst før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes</p>		
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Aktier	44.214	23.963
Valutakonti	-363	-331
I alt kursgevinst til udlodning	43.851	23.632
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	0,75 %	0,73 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest SCANDI – Årsregnskab 2014

9. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	290.787	327.248
Emissioner i året	9.025	4.339
Indløsninger i året	-59.150	-40.800
I alt cirkulerende andele	240.662	290.787
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	295.818	281.984
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-5.727
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	197
Emissioner i året	9.600	4.143
Indløsninger i året	-63.314	-38.365
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	112	10
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-3.620	-7.518
Overført til udlodning fra sidste år	49.948	0
Overført til udlodning til næste år	114	-49.948
Foreslået udlodning	4.573	0
Overført fra resultatopgørelsen	-36.293	111.042
I alt medlemmernes formue	256.938	295.818
10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest SCANDI – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	240.662	290.787
Antal stk.	2.406.617	2.907.867
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	192.680	160.897
Kursværdi af salg af værdipapirer	238.122	199.264
Samlet kursværdi	430.802	360.161
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	100,10 %	99,41 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,12 %	0,10 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	100,22 %	99,51 %
Andre aktiver/anden gæld	-0,22 %	0,49 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Aktier fordelt på lande		
Sverige	41,72 %	51,14 %
Danmark	33,74 %	27,77 %
Norge	14,51 %	10,77 %
Finland	10,25 %	9,83 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	-0,22 %	0,49 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på brancher		
Finans	33,06 %	25,33 %
Industri	32,42 %	28,40 %
Sundhedspleje og personlig service	10,29 %	13,21 %
Konsumtvarer	5,93 %	8,02 %
Forbrugsgoder	5,82 %	10,76 %
Informationsteknologi	5,45 %	4,71 %
Materialer	5,17 %	2,00 %
Telekommunikationsservice	1,71 %	1,54 %
Energi	0,37 %	5,54 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	-0,22 %	0,49 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Tyskland

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060033116	Introduktionsdato	25. april 2006
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Germany		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i tyske aktier. Investeringerne er spredt på forskellige brancher og selskaber.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i tyske aktier noteret på det tyske aktiemarked. Afdelingen investerer i et begrænset marked og kan dermed risikere store kursudsving på kort sigt. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

I ledelsesberetningens afsnit om "Risici" kan man finde yderligere informationer om risici på investeringsmarkederne. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 6.

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 0 %, mens benchmark faldt med 2,0 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Modsattede faktorer har haft stor indflydelse på aktiemarkederne. Således har geopolitik haft stor negativ indvirken i løbet af året. Specielt har Rusland/Ukraine-konflikten haft stor betydning for de store tyske eksportorienterede virksomheder. Omvendt har den lempelige pengepolitik fra centralbankerne medvirket til at holde hånden under aktierne og indgyde håb om, at konjunkturerne vil blive bedre i 2015 og 2016.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,0 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes bl.a., at afdelingen ikke har været investeret i forsyningssektoren, som mod forventning har gjort det relativt godt.

Markedsforventninger for 2015

Meget tyder på, at centralbankerne vil fortsætte med opkøb af finansielle aktiver i 2015. Specielt vil Den Europæiske Centralbanks ageren få stor betydning for det tyske aktiemarked, og vi ser gode muligheder for, at dette kan medvirke til at løfte aktiemarkederne generelt i Europa. Skuffelser herfra samt geopolitiske risici herunder måske især i forbindelse med Rusland/Ukraine kan derimod være med til at skabe usikkerhed i markederne.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 6-10 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
DaimlerChrysler	Tyskland	Forbrugsgoder	9,31 %
BASF	Tyskland	Materialer	9,14 %
SAP	Tyskland	Informationsteknologi	7,49 %
Deutsche Bank	Tyskland	Finans	6,65 %
Bayer	Tyskland	Sundhedspleje og personlig service	6,06 %
Siemens	Tyskland	Industri	5,02 %
Continental	Tyskland	Forbrugsgoder	4,54 %
Volkswagen	Tyskland	Forbrugsgoder	4,24 %
Fresenius SE	Tyskland	Sundhedspleje og personlig service	4,11 %
Deutsche Telekom	Tyskland	Telekommunikationsservice	3,65 %

Sydinvest Tyskland – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	23.501	29.663	28.518	31.616	29.313
Kursreguleringer	-17.772	185.475	202.509	-206.281	111.602
Administrationsomkostninger	-11.352	-11.884	-10.947	-10.192	-10.556
Skat	-649	-6.629	-6.128	-4.056	-2.918
Årets nettoresultat	-6.272	196.625	213.952	-188.913	127.441
Aktiver					
Likvide midler	512	46.053	25.495	41.847	33.059
Noterede aktier i udenlandske selskaber	750.636	937.998	892.601	754.655	938.953
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.003	921	462	581	566
Andre ejerandele	6.664	4.964	0	0	0
Andre aktiver	0	0	105	355	1
Aktiver i alt	758.815	989.936	918.663	797.438	972.579
Passiver					
Anden gæld	4.257	2.551	4.516	1.719	2.010
Medlemmernes formue	754.558	987.385	914.147	795.719	970.569
Passiver i alt	758.815	989.936	918.663	797.438	972.579
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	722.654	945.354	1.060.104	1.168.656	1.145.754
Antal stk.	7.226.537	9.453.537	10.601.039	11.686.564	11.457.543
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	104,42	104,45	86,23	68,09	84,71
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	1,50	1,00	1,25
Afkast *)	-0,03 %	23,19 %	28,30 %	-18,46 %	14,60 %
Afkast benchmark	1,95 %	25,54 %	29,98 %	-15,48 %	16,15 %
Omkostningsprocent	1,30 %	1,26 %	1,26 %	1,07 %	1,12 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,67 %	1,60 %	1,66 %	1,53 %	1,79 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,45	0,54	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	16,06	20,24	-	-	-
Tracking error	1,78	2,00	-	-	-
Active share	43,31	34,46	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,28	0,20	0,41	0,41	0,65

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest Tyskland – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	20	23
2. Udbytter	23.481	29.640
I alt renter og udbytter	23.501	29.663
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	-17.035	186.239
3. Investeringsbeviser	300	186
Valutakonti	-138	-109
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-899	-841
I alt kursgevinster og -tab	-17.772	185.475
I alt indtægter	5.729	215.138
5. Administrationsomkostninger	-11.352	-11.884
Resultat før skat	-5.623	203.254
6. Skat	-649	-6.629
Årets nettoresultat	-6.272	196.625
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	73.392	49.231
Overført fra sidste år	-395.390	783
I alt formuebevægelser	-321.998	50.014
Årets nettoresultat	-6.272	196.625
Til disposition	-328.270	246.639
Som foreslås anvendt således:		
7. Til rådighed for udlodning	-195.810	-395.390
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf overført til udlodning næste år	-195.810	-395.390
Overført til formuen	-132.460	642.029
I alt disponeret	-328.270	246.639

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	512	46.053
I alt likvide midler	512	46.053
Kapitalandele		
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	750.636	937.998
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	1.003	921
10. Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	6.350	0
10. Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	314	4.964
I alt kapitalandele	758.303	943.883
AKTIVER I ALT	758.815	989.936
PASSIVER		
9. Medlemmernes formue	754.558	987.385
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.153	2.551
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.104	0
I alt anden gæld	4.257	2.551
PASSIVER I ALT	758.815	989.936

Sydinvest Tyskland – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	21	23
Renteudgifter fra lån i depotselskab	-1	0
I alt renter	20	23
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	23.481	29.640
I alt udbytter	23.481	29.640
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-17.035	186.239
I alt aktier	-17.035	186.239
Investeringsbeviser		
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	-14	0
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	314	186
I alt investeringsbeviser	300	186
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	1.338	1.226
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-439	-385
Handelsomkostninger ved løbende drift	899	841
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	6.654	7.075
Gebyrer til depotselskab	908	1.033
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.423	2.358
Øvrige omkostninger	41	54
I alt afdelingsdirekte omkostninger	10.026	10.520
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	24	23
Løn til direktion	24	45
Løn til personale	447	444
Honorar til revisorer	24	16
Husleje m.v.	52	28
Kontorhold m.v.	35	36
It-omkostninger	328	310
Markedsføringsomkostninger	259	260
Øvrige omkostninger	133	202
I alt fællesomkostninger	1.326	1.364

Sydinvest Tyskland – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	24	23
Løn til direktion	24	45
Løn til personale	447	444
Honorar til revisorer	24	16
Husleje m.v.	52	28
Kontorhold m.v.	35	36
It-omkostninger	328	310
Markedsføringsomkostninger	6.913	7.335
Gebyrer til depotselskab	908	1.033
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.423	2.358
Øvrige omkostninger	174	256
I alt administrationsomkostninger	11.352	11.884
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	649	6.629
I alt skat	649	6.629
7. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-395.390	783
Fremførte tab på aktier ultimo 2012	0	-481.029
Renter	21	23
Udbytter	23.481	29.640
Kursgevinst til udlodning *)	103.335	12.591
Ikke-refunderbar udbytteskat	-649	-6.629
Udlodningsregulering - indkomst	73.392	49.231
I alt indkomst før administrationsomkostninger	-195.810	-395.390
Administrationsomkostninger **)	0	0
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0	0
I alt administrationsomkostninger	0	0
Til rådighed for udlodning	-195.810	-395.390
<p>**) Såfremt i alt indkomst før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes</p>		
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Aktier	103.016	12.417
Investeringsbeviser	453	0
Valutakonti	-134	174
I alt kursgevinst til udlodning	103.335	12.591
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	2,51 %	2,30 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest Tyskland – Årsregnskab 2014

9. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	945.354	1.060.104
Emissioner i året	7.700	45.032
Indløsninger i året	-230.400	-159.782
I alt cirkulerende andele	722.654	945.354
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	987.385	914.147
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-15.902
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	-261
Emissioner i året	7.796	39.736
Indløsninger i året	-234.599	-147.177
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	248	217
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-73.392	-49.231
Overført til udlodning fra sidste år	395.390	-783
Overført til udlodning til næste år	-195.810	-395.390
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	-132.460	642.029
I alt medlemmernes formue	754.558	987.385
10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Tyskland – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	722.654	945.354
Antal stk.	7.226.537	9.453.537
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	276.853	215.153
Kursværdi af salg af værdipapirer	455.416	351.011
Samlet kursværdi	732.269	566.164
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	100,37 %	95,50 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,13 %	0,09 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	100,50 %	95,59 %
Andre aktiver/anden gæld	-0,50 %	4,41 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Aktier fordelt på lande		
Tyskland	100,24 %	95,50 %
Øvrige	0,13 %	0,09 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	-0,37 %	4,41 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på brancher		
Forbrugsgoder	23,85 %	19,96 %
Materialer	17,56 %	17,52 %
Industri	13,51 %	9,95 %
Finans	13,21 %	17,01 %
Sundhedspleje og personlig service	12,96 %	10,02 %
Informationsteknologi	11,25 %	10,07 %
Telekommunikationsservice	5,35 %	7,03 %
Konsumentvarer	2,68 %	4,03 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	-0,37 %	4,41 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest USA Ligevægt & Value

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010270776	Introduktionsdato	31. oktober 2000
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	5
Benchmark	MSCI USA		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen investerer i nordamerikanske aktier. Afdelingen følger en ligevægtet valustrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Når afdelingen investerer i 200 aktier vil hver aktie udgøre ca. 0,50 % i afdelingen. Ved at investere en ligelig andel i hver aktie, sikrer vi, at de små og mellemstore aktier vejer forholdsvis tungt, mens de største aktier vejer mindre tungt. På denne måde opnås eksponeringen mod små aktier på en systematisk måde uden at tage store risici i enkelte selskaber. Når vi investerer efter en valustrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisen sat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs. Historisk set har små og billige selskaber leveret et merafkast. Det er dette merafkast vi forsøger at høste med en ligevægtet valustrategi.

Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i amerikanske aktier noteret på det amerikanske aktiemarked. Afdelingen investerer i et begrænset marked og kan dermed risikere store kursudsving på kort sigt. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i aktiekurserne og dollarkursen. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorisont på minimum fire år.

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

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 26,6 %, mens benchmark steg med 28,1 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Amerikanske aktier har klaret sig rigtig godt i 2014 på grund af en stærkere amerikansk økonomi og en styrket dollar. Vi har hen over året set en bedring i både arbejdsmarkedet, boligmarkedet og en lang række tillidsindikatorer. Hertil kommer, at virksomhederne fortsat har arbejdet på at optimere deres omkostningsstruktur.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,5 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er, at både valuefaktoren og ligevægtsfaktoren har givet et negativt bidrag. Især mindre valueaktier inden for energisektoren har lidt under en faldende oliepris og bidraget negativt til porteføljens afkast.

Markedsforventninger for 2015

Blandt de største risici er pengepolitiske opstramninger, som kan medføre stigende renter og lægge en dæmper på væksten. Ligeledes er der en risiko for, at erhvervslivets forventede investeringer i den indenlandske økonomi ikke indtræffer, og at forbrugernes tillid falder, hvis reallønsvæksten ikke fortsætter sine små positive takter.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 6-10 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Staples	USA	Forbrugsgoder	1,28 %
Nabors Industries	USA	Energi	1,19 %
Denbury Resources	USA	Energi	1,18 %
Delta Air Lines Inc	USA	Industri	1,07 %
Conocophillips	USA	Energi	1,06 %
Spx	USA	Industri	1,06 %
Best Buy	USA	Forbrugsgoder	1,05 %
Time Warner	USA	Forbrugsgoder	1,05 %
Carnival	USA	Forbrugsgoder	1,05 %
Coach	USA	Forbrugsgoder	1,05 %

Sydinvest USA Ligevægt & Value – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	8.053	9.402	7.362	3.860	711
Kursreguleringer	64.211	82.599	15.420	5.762	7.586
Administrationsomkostninger	-3.760	-5.087	-3.224	-1.823	-423
Skat	-934	-1.342	-850	-544	-106
Årets nettoresultat	67.570	85.572	18.708	7.255	7.768
Aktiver					
Likvide midler	6.478	4.286	5.694	627	940
Noterede aktier i udenlandske selskaber	350.595	326.119	277.954	190.433	47.934
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	336	349	136	87	19
Andre aktiver	1.444	567	1.109	320	10.331
Aktiver i alt	358.853	331.321	284.893	191.467	59.224
Passiver					
Anden gæld	1.411	907	726	391	5.613
Medlemmernes formue	357.442	330.414	284.167	191.076	53.611
Passiver i alt	358.853	331.321	284.893	191.467	59.224
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.029.103	1.204.469	1.317.997	964.946	283.164
Antal stk.	10.291.030	12.044.687	13.179.964	9.649.452	2.831.635
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	34,73	27,43	21,56	19,80	18,93
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afkast *)	26,61 %	27,23 %	8,88 %	4,59 %	28,66 %
Afkast benchmark	28,09 %	26,09 %	14,00 %	4,47 %	22,93 %
Omkostningsprocent	1,29 %	1,29 %	1,27 %	1,11 %	1,24 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,67 %	1,71 %	1,61 %	1,81 %	2,25 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,80	1,34	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	9,22	11,00	-	-	-
Tracking error	1,89	2,54	-	-	-
Active share	81,57	79,56	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,59	0,84	0,35	1,01	1,55

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest USA Ligevægt & Value – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	9	10
2. Udbytter	8.044	9.392
I alt renter og udbytter	8.053	9.402
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	64.682	84.259
Valutakonti	-92	-932
Øvrige aktiver/passiver	10	-2
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-389	-726
I alt kursgevinster og -tab	64.211	82.599
I alt indtægter	72.264	92.001
5. Administrationsomkostninger	-3.760	-5.087
Resultat før skat	68.504	86.914
6. Skat	-934	-1.342
Årets nettoresultat	67.570	85.572
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	14.669	3.537
Overført fra sidste år	-84.178	12.241
I alt formuebevægelser	-69.509	15.778
Årets nettoresultat	67.570	85.572
Til disposition	-1.939	101.350
Som foreslås anvendt således:		
7. Til rådighed for udlodning	-21.389	-84.178
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf overført til udlodning næste år	-21.389	-84.178
Overført til formuen	19.450	185.528
I alt disponeret	-1.939	101.350

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	6.478	4.286
I alt likvide midler	6.478	4.286
Kapitalandele		
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	350.595	326.119
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	336	349
I alt kapitalandele	350.931	326.468
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	556	567
Mellemværende vedr. handelsafvikling	888	0
I alt andre aktiver	1.444	567
AKTIVER I ALT	358.853	331.321
PASSIVER		
9. Medlemmernes formue	357.442	330.414
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	879	907
Mellemværende vedr. handelsafvikling	532	0
I alt anden gæld	1.411	907
PASSIVER I ALT	358.853	331.321

Sydinvest USA Ligevægt & Value – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	9	11
I alt likvide midler	0	-1
I alt renter	9	10
2. Udbytter		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	7.939	9.392
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	105	0
I alt udbytter	8.044	9.392
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	64.682	83.184
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	1.075
I alt aktier	64.682	84.259
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	563	1.159
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-174	-433
Handelsomkostninger ved løbende drift	389	726
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Markedsføringsomkostninger	2.204	2.940
Gebyrer til depotselskab	318	598
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	809	980
Øvrige omkostninger	-18	-1
I alt afdelingsdirekte omkostninger	3.313	4.517
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	8	10
Løn til direktion	8	19
Løn til personale	150	185
Honorar til revisorer	8	6
Husleje m.v.	18	12
Kontorhold m.v.	12	15
It-omkostninger	111	130
Markedsføringsomkostninger	89	109
Øvrige omkostninger	43	84
I alt fællesomkostninger	447	570

Sydinvest USA Ligevægt & Value – Årsregnskab 2014

	2014	2013
Samlede administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	8	10
Løn til direktion	8	19
Løn til personale	150	185
Honorar til revisorer	8	6
Husleje m.v.	18	12
Kontorhold m.v.	12	15
It-omkostninger	111	130
Markedsføringsomkostninger	2.293	3.049
Gebyrer til depotselskab	318	598
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	809	980
Øvrige omkostninger	25	83
I alt administrationsomkostninger	3.760	5.087
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	934	1.342
I alt skat	934	1.342
7. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	-84.178	12.241
Fremførte tab på aktier ultimo 2012	0	-188.194
Fremførte tab på afledte finansielle instrumenter ultimo 2012	0	-751
Renter	9	10
Udbytter	8.044	9.392
Kursgevinst til udlodning *)	41.001	80.929
Ikke-refunderbar udbytteskat	-934	-1.342
Udlodningsregulering - indkomst	14.669	3.537
I alt indkomst før administrationsomkostninger	-21.389	-84.178
Administrationsomkostninger **)	0	0
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	0	0
I alt administrationsomkostninger	0	0
Til rådighed for udlodning	-21.389	-84.178
<p>***) Såfremt i alt indkomst før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes</p>		
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Aktier	41.139	81.843
Valutakonti	-138	-913
Øvrige aktiver/passiver	0	-1
I alt kursgevinst til udlodning	41.001	80.929
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	0,84 %	0,87 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest USA Ligevægt & Value – Årsregnskab 2014

9. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.204.469	1.317.997
Emissioner i året	176.251	740.672
Indløsninger i året	-351.617	-854.200
I alt cirkulerende andele	1.029.103	1.204.469
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	330.414	284.167
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	57.843	177.640
Indløsninger i året	-98.537	-217.654
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	152	689
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-14.669	-3.537
Overført til udlodning fra sidste år	84.178	-12.241
Overført til udlodning til næste år	-21.389	-84.178
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	19.450	185.528
I alt medlemmernes formue	357.442	330.414
10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest USA Ligevægt & Value – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.029.103	1.204.469
Antal stk.	10.291.030	12.044.687
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	231.877	510.649
Kursværdi af salg af værdipapirer	272.097	546.529
Samlet kursværdi	503.974	1.057.178
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	98,09 %	98,70 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,09 %	0,11 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	98,18 %	98,81 %
Andre aktiver/anden gæld	1,82 %	1,19 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Aktier fordelt på lande		
USA	98,09 %	98,70 %
Øvrige	0,09 %	0,11 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,82 %	1,19 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på brancher		
Informationsteknologi	19,26 %	19,38 %
Finans	16,30 %	16,05 %
Sundhedspleje og personlig service	14,24 %	12,30 %
Forbrugsgoder	12,45 %	12,77 %
Industri	9,93 %	11,04 %
Konsumtvarer	9,69 %	9,73 %
Energi	8,24 %	9,77 %
Materialer	3,04 %	3,01 %
Forsyning	3,02 %	2,80 %
Telekommunikationsservice	2,01 %	1,96 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,82 %	1,19 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Verden Ligevægt & Value

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010101740	Introduktionsdato	16. november 1987
Børsnoteret	Ja	Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Risikoskala	5
Benchmark	MSCI All Country World Index		

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder 2014" side 3, "Formueudvikling i 2014" side 9 og "Risici" side 14 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.sydinvest.dk.

Investeringsprofil

Afdelingen følger en ligevægtet valustrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Når afdelingen investerer i 200 aktier vil hver aktie udgøre ca. 0,50 % i afdelingen. Ved at investere en ligelig andel i hver aktie, sikrer vi, at de små og mellemstore aktier vejer forholdsvis tungt, mens de største aktier vejer mindre tungt. På denne måde opnås eksponeringen mod små aktier på en systematisk måde uden at tage store risici i enkelte selskaber. Når vi investerer efter en valustrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs. Historisk set har små og billige selskaber leveret et merafkast. Det er dette merafkast vi forsøger at høste med en ligevægtet valustrategi.

Risikoprofil

Afdelingen investerer bredt i aktier fra hele verden. Afdelingen reducerer risikoen ved at sprede investeringerne på flere markeder og dermed tage hensyn til regionale konjunkturudsving. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelsen i aktie- og valutakurserne. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorizont på minimum fire år.

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

Udviklingen i 2014

Afdelingen gav i 2014 et afkast på 15,9 %, mens benchmark steg med 18,4 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Aktiemarkederne har klaret sig flot i 2014 trukket frem af en stærkere amerikansk økonomi, og det er netop amerikanske aktier, som har klaret sig bedst. Hertil kommer en styrket amerikansk dollar, som har forbedret afkastet for udenlandske investorer. I den anden ende af afkastskalaen har vi råvarefølsomme Emerging Markets-lande, som har haft det svært pga. faldende råvarepriser.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,5 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Årsagen er, at valueaktier har gjort det dårligere end vækstaktier i løbet af året, hvilket især har været tilfældet inden for energisektoren, som har lidt under en hastigt faldende oliepris. Ligevægtsfaktoren har givet et neutralt bidrag til afdelingens afkast i løbet af året.

Markedsforventninger for 2015

Blandt de største risici er pengepolitiske opstramninger i USA, som kan medføre stigende renter og dermed lægge en dæmper på væksten samt lægge pres på de Emerging Markets (EM)-lande, der ikke har formået at reformere i tide. Endelig kan forventningerne om en højere vækst kombineret med en relativ værdiansættelse være med til at skuffe markedet, hvis den ikke realiseres.

Vi forventer, at afdelingen i 2015 vil give et afkast i intervallet 6-10 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Astra Zeneca	England	Sundhedspleje og personlig service	0,66 %
Novartis	Schweiz	Sundhedspleje og personlig service	0,64 %
Belgacom	Belgien	Telekommunikationsservice	0,62 %
Staples	USA	Forbrugsgoder	0,62 %
Teva Pharmaceutical Industries	Israel	Sundhedspleje og personlig service	0,61 %
Nabors Industries	USA	Energi	0,60 %
Cenovus Energy	Canda	Energi	0,60 %
Energizer Holdings	USA	Konsumtvarer	0,58 %
Time Warner	USA	Forbrugsgoder	0,57 %
Orange	Frankrig	Telekommunikationsservice	0,57 %

Sydinvest Verden Ligevægt & Value – Årsregnskab 2014

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2010-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	17.977	9.673	9.171	8.644	8.990
Kursreguleringer	42.324	49.591	26.757	-20.263	63.530
Administrationsomkostninger	-5.084	-4.684	-3.602	-3.010	-3.374
Skat	-989	-1.262	-919	-939	-982
Årets nettoresultat	54.228	53.318	31.407	-15.568	68.164
Aktiver					
Likvide midler	14.453	6.743	1.350	5.374	2.472
Noterede aktier i danske selskaber	0	4.157	5.823	5.888	4.887
Noterede aktier i udenlandske selskaber	363.393	396.239	291.691	250.795	285.199
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	0	0	2	3
Aktier i investeringsforvaltningselskab	413	395	153	158	180
Andre ejerandele	0	0	0	0	20.077
Andre aktiver	643	1.568	344	364	307
Aktiver i alt	378.902	409.102	299.361	262.581	313.125
Passiver					
Anden gæld	1.097	3.007	769	542	616
Medlemmernes formue	377.805	406.095	298.592	262.039	312.509
Passiver i alt	378.902	409.102	299.361	262.581	313.125
Cirkulerende andele					
Nominelt (i 1.000 kr.)	419.967	465.605	391.379	378.612	420.594
Antal stk.	4.199.671	4.656.047	3.913.783	3.786.114	4.205.933
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi pr. andel	89,85	87,22	76,29	69,21	74,30
Udbytte pr. andel	15,10	9,60	1,25	1,25	1,50
Afkast *)	15,88 %	16,10 %	12,13 %	-4,91 %	25,42 %
Afkast benchmark	18,39 %	17,49 %	14,79 %	-4,50 %	19,71 %
Omkostningsprocent	1,35 %	1,32 %	1,27 %	1,07 %	1,12 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,87 %	1,75 %	1,65 %	1,77 %	2,11 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,34	1,20	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	8,32	10,77	-	-	-
Tracking error	1,19	1,65	-	-	-
Active share	84,02	79,87	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,77	0,96	0,35	0,88	1,20

*) Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast. Afkastene er eksklusive provision og omkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Sydinvest Verden Ligevægt & Value – Årsregnskab 2014

RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
Renter og udbytter		
1. Renter	50	18
2. Udbytter	17.927	9.655
I alt renter og udbytter	17.977	9.673
Kursgevinster og -tab		
3. Aktier	43.060	50.967
Valutakonti	93	-760
Øvrige aktiver/passiver	9	2
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-838	-618
I alt kursgevinster og -tab	42.324	49.591
I alt indtægter	60.301	59.264
5. Administrationsomkostninger	-5.084	-4.684
Resultat før skat	55.217	54.580
6. Skat	-989	-1.262
Årets nettoresultat	54.228	53.318
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-3.423	-2.976
Overført fra sidste år	348	203
Overført til udlodning fra sidste år fra fusionerede afdelinger	0	233
I alt formuebevægelser	-3.075	-2.540
Årets nettoresultat	54.228	53.318
Til disposition	51.153	50.778
Som foreslås anvendt således:		
7. Til rådighed for udlodning	63.668	45.046
Heraf foreslået udlodning	63.415	44.698
Heraf overført til udlodning næste år	253	348
Overført til formuen	-12.515	5.732
I alt disponeret	51.153	50.778

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2014

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	14.453	6.743
I alt likvide midler	14.453	6.743
Kapitalandele		
10. Noterede aktier i danske selskaber	0	4.157
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	363.393	396.239
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	413	395
I alt kapitalandele	363.806	400.791
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	643	485
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.083
I alt andre aktiver	643	1.568
AKTIVER I ALT	378.902	409.102
PASSIVER		
9. Medlemmernes formue	377.805	406.095
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.097	1.059
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.948
I alt anden gæld	1.097	3.007
PASSIVER I ALT	378.902	409.102

Sydinvest Verden Ligevægt & Value – Årsregnskab 2014

NOTER

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
1. Renter		
Indestående i depotselskab	50	18
Renteudgifter fra lån i depotselskab	0	0
I alt renter	50	18
2. Udbytter		
Noterede aktier i danske selskaber	0	64
Noterede aktier i udenlandske selskaber	17.927	9.575
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	16
I alt udbytter	17.927	9.655
3. Kursgevinster og -tab		
Aktier		
Noterede aktier i danske selskaber	128	1.021
Noterede aktier i udenlandske selskaber	43.016	49.735
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-84	211
I alt aktier	43.060	50.967
4. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	1.072	668
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-234	-50
Handelsomkostninger ved løbende drift	838	618
5. Administrationsomkostninger		
Afdelingsdirekte omkostninger		
Honorar til revisorer	5	0
Markedsføringsomkostninger	2.843	2.574
Gebyrer til depotselskab	528	528
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.137	858
Øvrige omkostninger	-3	203
I alt afdelingsdirekte omkostninger	4.510	4.163
Andel af fællesomkostninger *)		
Honorar til bestyrelse	10	9
Løn til direktion	10	17
Løn til personale	194	170
Honorar til revisorer	11	6
Husleje m.v.	23	11
Kontorhold m.v.	15	14
It-omkostninger	142	118
Markedsføringsomkostninger	113	99
Øvrige omkostninger	56	77
I alt fællesomkostninger	574	521

Sydinvest Verden Ligevægt & Value – Årsregnskab 2014

Samlede administrationsomkostninger	2014	2013
Honorar til bestyrelse	10	9
Løn til direktion	10	17
Løn til personale	194	170
Honorar til revisorer	16	6
Husleje m.v.	23	11
Kontorhold m.v.	15	14
It-omkostninger	142	118
Markedsføringsomkostninger	2.956	2.673
Gebyrer til depotselskab	528	528
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.137	858
Øvrige omkostninger	53	280
I alt administrationsomkostninger	5.084	4.684
<p>*) 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.</p> <p>Det samlede honorar til revision, bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningen afsnit "Honorering af revision, bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p>		
6. Skat		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	989	1.262
I alt skat	989	1.262
7. Til rådighed for udlodning		
Overført til udlodning fra sidste år	348	203
Overført til udlodning fra sidste år fra fusionerede afdelinger	0	233
Fremførte tab på aktier ultimo 2012	0	-39.899
Fremførte tab på afledte finansielle instrumenter ultimo 2012	0	-1.593
Afskrevet tab ifm. fusion	0	41.492
Renter	50	18
Udbytter	17.927	11.351
Kursgevinst til udlodning *)	54.839	43.458
Ikke-refunderbar udbytteskat	-989	-1.526
Udlodningsregulering - indkomst	-3.679	-3.310
I alt indkomst før administrationsomkostninger	68.496	50.427
Administrationsomkostninger	-5.084	-5.715
Udlodningsregulering - administrationsomkostninger	256	334
I alt administrationsomkostninger	-4.828	-5.381
Til rådighed for udlodning	63.668	45.046
*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Aktier	54.809	44.204
Valutakonti	30	-738
Øvrige aktiver/passiver	0	-8
I alt kursgevinst til udlodning	54.839	43.458
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
Ejerandel	1,03 %	0,99 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	40.000	40.000

Sydinvest Verden Ligevægt & Value – Årsregnskab 2014

9. Medlemmernes formue	2014	2013
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	465.605	391.379
Regulering i.f.m. fusion i året	0	104.838
Emissioner i året	74.362	11.204
Indløsninger i året	-120.000	-41.816
I alt cirkulerende andele	419.967	465.605
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	406.095	298.592
Regulering i.f.m. fusion i året	0	84.905
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-44.698	-4.892
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	4.531	-67
Emissioner i året	59.656	8.785
Indløsninger i året	-102.032	-34.619
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	25	73
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	3.423	2.976
Overført til udlodning fra sidste år	-348	-203
Overført til udlodning fra sidste år fra fusionerede afdelinger	0	-233
Overført til udlodning til næste år	253	348
Foreslået udlodning	63.415	44.698
Overført fra resultatopgørelsen	-12.515	5.732
I alt medlemmernes formue	377.805	406.095
10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Verden Ligevægt & Value – Årsregnskab 2014

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 kr.)	2014	2013
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 kr.)	419.967	465.605
Antal stk.	4.199.671	4.656.047
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	329.893	343.766
Kursværdi af salg af værdipapirer	409.939	388.415
Samlet kursværdi	739.832	732.181
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	96,19 %	98,59 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,11 %	0,10 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	96,30 %	98,69 %
Andre aktiver/anden gæld	3,70 %	1,31 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Aktier fordelt på lande		
USA	51,31 %	52,58 %
Japan	6,94 %	7,90 %
England	5,41 %	2,69 %
Frankrig	3,90 %	7,17 %
Canada	3,67 %	3,77 %
Kina	3,09 %	3,04 %
Australien	2,50 %	1,14 %
Tyskland	2,33 %	5,99 %
Øvrige	17,15 %	14,41 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,70 %	1,31 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på brancher		
Forsyning	2,51 %	2,41 %
Telekommunikationsservice	4,09 %	2,91 %
Materialer	5,69 %	5,17 %
Energi	8,09 %	9,30 %
Konsumtvarer	8,57 %	9,59 %
Industri	10,23 %	9,76 %
Forbrugsgoder	11,78 %	11,41 %
Sundhedspleje og personlig service	11,87 %	10,80 %
Informationsteknologi	12,46 %	13,90 %
Finans	21,01 %	23,44 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,70 %	1,31 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Sydinvest Verden Ligevægt & Value – Årsregnskab 2014

f. Hovedtal fra ophørt afdeling Sydinvest Klima & Miljø		1.1.-29.8.2013
1) Renter og udbytter		1.357
2) Kursgevinster og -tab		4.263
3) Administrationsomkostninger		-621
4) Skat		-223
5) Udbetalt udbytte i perioden		-1.214
6) Emissioner i perioden		131
7) Indløsninger i perioden		-9.328
8) Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		32
9) Periodens nettoresultat		4.776
10) Medlemmernes formue primo		57.447
11) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet		51.844
g. Hovedtal fra ophørt afdeling Sydinvest IT		1.1.-29.8.2013
1) Renter og udbytter		338
2) Kursgevinster og -tab		3.369
3) Administrationsomkostninger		-42
4) Skat		-410
5) Udbetalt udbytte i perioden		0
6) Emissioner i perioden		0
7) Indløsninger i perioden		-2.770
8) Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		9
9) Periodens nettoresultat		3.255
10) Medlemmernes formue primo		32.567
11) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet		33.061

Fællesnoter

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2014 i Investeringsforeningen Sydinvest 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. Periodiserede renter af udenlandske værdipapirer er beregnet på baggrund af den officielt noterede valutakurs på balancedagen.

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

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

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

Eventuelt resterende minimumsindkomst fremføres til modregning i kommende års minimumsindkomst.

For afdelinger, som er omfattet af overgangsbestemmelserne i bekendtgørelse L95 om lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, ligningsloven, personskatteloven og forskellige andre love, er der ved opgørelsen af minimumsindkomsten for 2013 fratrukket tab på aktier og afledte finansielle instrumenter, der er konstateret i 2012 eller tidligere, og som ikke har kunnet fradrages ved opgørelsen af minimumsindkomsten for 2012.

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.

Afdelinger, som foretager udlodning efter vedtægternes § 26, stk. 3, foretager i de år, hvor der ikke er opnået udlodningspligtige kursgevinster, en udlodning, som består af renteindtægter fratrukket administrationsomkostninger.

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 nedrundning af "Til rådighed for udlodning". Ved negativ minimumsindkomst vil posten bestå af dette beløb.

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

Ved skattefri fusion indregnes for den fortsættende afdeling renter, udbytter, kursgevinster og administrationsomkostninger optjent i den ophørende afdeling for perioden primo året til fusionsdagen i udlodningen.

Opgørelsen af minimumsindkomsten specificeres i en note.

Afdelinger, som skattemæssigt er etableret som skattefrie investeringsselskaber, er der ikke krav om udlodning. I disse afdelinger indstiller bestyrelsen en udlodning til generalforsamlingens godkendelse. Disse afdelinger kan i henhold til deres vedtægter foretage udlodning af formuen.

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 afledte finansielle instrumenter.

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

Andre aktiver/anden gæld

Andre aktiver og anden gæld måles til dagsværdi.

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

Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen.

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

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

Optagne lån måles til dagsværdi.

Medlemmernes formue

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

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

Afdelingsfusion

Ved fusion indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser til dagsværdien på ombytningsdagen.

Fusionsvederlaget, som den fortsættende afdeling modtager på ombytningsdagen, tilføres den fortsættende afdeling i en særskilt linje i formueopgørelsen i den fortsættende afdeling under posten "Medlemmernes formue". Der foretages ikke tilpasning af primoformuen i den fortsættende afdeling ligesom sammenligningstal i resultatopgørelse, balance og noter samt nøgletal heller ikke tilpasses.

Nøgletal

I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

- Cirkulerende andele
- Indre værdi ultimo året
- Udbytte pr. andel
- Afkast
- Benchmarkafkast
- Omkostningsprocent
- ÅOP
- Omsætningshastighed
- Standardafvigelse
- Active Share
- Tracking Error
- 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 beregnes i henhold til regnskabsbekendtgørelsen som:

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

I akkumulerende afdelinger beregnes afkastet som:

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

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 $\times 100$

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

ÅOP

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

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

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

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

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden beregnes som:

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

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.

Active Share

Active Share benyttes i aktieafdelinger og måler, hvor stor en andel af porteføljen, der er forskellig fra afdelingens benchmark.

Tracking Error

Tracking Error er et mål for udsvingene i det aktive afkast over tiden, hvor det aktive afkast angiver forskellen mellem investeringens afkast og det afkast, som kunne opnås ved en passiv placering i benchmark.

Tracking Error måler således volatiliteten i det aktive afkast. Jo større variation der er i det aktive afkast, jo større vil afdelingens Tracking Error blive.

Der beregnes alene Tracking Error for afdelinger, som har tilknyttet et benchmark, og som har eksisteret i minimum 36 måneder.

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 minimum 36 måneder.

2. Honorering af revision, bestyrelse og direktion

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

Investeringsforeningen Sydinvest
Tlf. 7437 3300

Peberlyk 4
DK-6200 Aabenraa

sydinvest.dk
si@sydinvest.dk

Sydinvest