



Halvårsrapport 2015

Investeringsforening i henhold til dansk lov

CVR.-nr: 24250534

Investeringsforeningen Sydinvest

Sydinvest

INDHOLDSFORTEGNELSE

FORENINGSOPLYSNINGER	3
BETALINGSSTEDER OG SALGSKONTORER	3
LEDELSENS BERETNING	4
SÅDAN GIK DET DE FINANSIELLE MARKEDER	4
OVERVEJENDE POSITIVE AFKAST	7
FORMUEUDVIKLING	7
UDSIGTER FOR RESTEN AF ÅRET	8
PRODUKTUDBUD	8
INVESTERINGSFORVALTNINGSSKABET SYDINVEST ADMINISTRATION A/S SOLGT	9
VALG AF BESTYRELSE OG REVISORER	9
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	9
RISICI	9
VÆSENTLIGE AFTALER	12
BEGIVENHEDER EFTER HALVÅRETS AFSLUTNING	13
VIGTIG INFORMATION	13
LEDELSESPÅTEGNING	14
AFDELINGSBERETNINGER OG HALVÅRSREGNSKABER	15
SYDINVEST DANNEBROG KL	16
Dannebrog KL – halvårsregnskab	18
Dannebrog A DKK - halvårsregnskab	21
Danish Bonds B DKK - halvårsregnskab	23
SYDINVEST DANNEBROG AKKUMULERENDE KL	25
Dannebrog Akkumulerende KL - halvårsregnskab	26
SYDINVEST DANRENTE KL	29
DANRENTE KL - HALVÅRSREGNSKAB	30
SYDINVEST FONDE KL	33
Fonde KL - halvårsregnskab	34
SYDINVEST HØJRENTELANDE KL	37
HøjrenteLande KL - halvårsregnskab	39
HøjrenteLande A DKK - halvårsregnskab	42
Emerging Market Bonds B EUR - halvårsregnskab	44
SYDINVEST HØJRENTELANDE AKKUMULERENDE KL	46
HøjrenteLande Akkumulerende KL - halvårsregnskab	47
SYDINVEST HØJRENTELANDE LOKAL VALUTA KL	50
HøjrenteLande Lokal Valuta KL - halvårsregnskab	52
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK - halvårsregnskab	55
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR - halvårsregnskab	57
SYDINVEST HØJRENTELANDE LONG/SHORT AKKUMULERENDE KL	59
HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende KL - halvårsregnskab	60
SYDINVEST HØJRENTELANDE MIX KL	64
HøjrenteLande Mix KL - halvårsregnskab	65
SYDINVEST HØJRENTELANDE VALUTA KL	69
HøjrenteLande Valuta KL - halvårsregnskab	70

INDHOLDSFORTEGNELSE

SYDINVEST INTERNATIONAL KL	74
International KL - halvårsregnskab	76
International A DKK - halvårsregnskab	79
International Bonds B EUR - halvårsregnskab	81
SYDINVEST MELLEMLANGE OBLIGATIONER KL	83
Mellemlange Obligationer KL - halvårsregnskab	84
SYDINVEST MELLEMLANGE OBLIGATIONER AKKUMULERENDE KL	87
Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL - halvårsregnskab	88
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY KL	91
Virksomhedsobligationer HY KL - halvårsregnskab	92
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY AKKUMULERENDE KL	96
Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL - halvårsregnskab	97
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY 2017 KL	101
Virksomhedsobligationer HY 2017 KL - halvårsregnskab	102
SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER IG KL	106
Virksomhedsobligationer IG KL - halvårsregnskab	107
SYDINVEST AFRIKA KL	111
Afrika KL - halvårsregnskab	112
SYDINVEST BRIK KL	116
BRIK KL - halvårsregnskab	117
SYDINVEST BRIK AKKUMULERENDE KL	121
BRIK Akkumulerende KL - halvårsregnskab	122
SYDINVEST DANMARK KL	126
Danmark KL - halvårsregnskab	127
SYDINVEST EUROPA KL	131
Europa KL - halvårsregnskab	132
SYDINVEST FJERNØSTEN KL	136
Fjernøsten KL - halvårsregnskab	137
SYDINVEST FJERNØSTEN AKKUMULERENDE KL	141
Fjernøsten Akkumulerende KL - halvårsregnskab	142
SYDINVEST GLOBALE EM-AKTIER KL	146
Globale EM-aktier KL - halvårsregnskab	147
SYDINVEST GLOBALE EM-AKTIER AKKUMULERENDE KL	151
Globale EM-aktier Akkumulerende KL - halvårsregnskab	152
SYDINVEST LATINAMERIKA KL	156
Latinamerika KL - halvårsregnskab	157
SYDINVEST SCANDI KL	161
SCANDI KL - halvårsregnskab	162
SYDINVEST TYSKLAND KL	166
Tyskland KL - halvårsregnskab	167
SYDINVEST USA LIGEVEGT & VALUE KL	171
USA Ligevægt & Value KL - halvårsregnskab	172
SYDINVEST VERDEN LIGEVEGT & VALUE KL	176
Verden Ligevægt & Value KL - halvårsregnskab	177
FÆLLESNOTER	181
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	181

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

Betalingssteder og salgskontorer

Betalingssted og salgskontor i Tyskland

Sydbank A/S
Rathausplatz 11, D-24937 Flensburg
Tlf. +49 (0)461 86020
deutschland@sydbank.dk

Sydbank A/S
Sandtorkai 54, D-2045 Hamburg

Sydbank A/S
Wall 55, D-24103 Kiel

Salgsprospekt, Central Investorinformation, vedtægter samt halv- og helårsrapporter kan rekvireres gratis hos alle betalingssteder og salgskontorer.

Ledelsens beretning

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

Sådan gik det de finansielle markeder

Positive og negative momenter i verdensøkonomien

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

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

Tegn på fremgang i USA

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

Fremgang i Japan

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

Optimisme i Europa

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

Tilbagegang på Emerging Markets

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

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

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

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

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

Ukraine og Grækenland

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

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

Råvarepriserne

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

Op og ned på obligationsmarkederne

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

Blandet udvikling for højrenteobligationer

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

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

Kronen udsat for spekulation

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

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

Kursstigninger på aktiemarkedene

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

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

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

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

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

Sektorudvikling

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

Overvejende positive afkast

De fleste aktieafdelinger gav positive afkast i 1. halvår understøttet af lave renter og rigelig likviditet. Obligationsafdelingerne har været udfordret af stigende renter i slutningen af halvåret, og flere af afdelingerne har givet negative afkast.

Milde vinde i form af en bedring af konjunkturerne på de fleste modne markeder, god indtjening i virksomhederne, lave renter, rigelig likviditet, høj risikovillighed og højt niveau for M&A-aktiviteter (fusioner og køb af virksomheder) samt generelt høje udbytter og store tilbagekøb af aktier har blæst ind over de globale aktiemarkeder.

Flotte afkast på de modne aktiemarkeder

Sydinvest Danmark og Sydinvest SCANDI har skilt sig ud som de bedste med afkast på henholdsvis 23,7 % og 20,3 %. I Danmark er det især de store vækstselskaber med Novo Nordisk i spidsen, som har trukket fremgangen. Blandt de større selskaber i Skandinavien har svenske Volvo og Sandvik samt norske DNB gjort det godt.

De øvrige aktieafdelinger på de modne markeder har ikke helt kunnet holde trit med afdelingerne i nord, men alle har leveret to cifrede afkast med Sydinvest Tyskland og Sydinvest Europa med afkast på henholdsvis 13,5 % og 13,1 % som de bedste.

Emerging Markets kan også

På Emerging Markets har Sydinvest Fjernøsten med et afkast på 16,5 % klaret sig bedst. Det er de kinesiske aktier, som har bidraget godt til afkastet. Russiske aktier har gjort det endnu bedre end kinesiske aktier efter nedsmeltningen sidste år foranlediget af Ukraine-krisen. Det har medvirket til, at Sydinvest BRIK har kunnet give et afkast på 16,1 %. Aktiemarkederne i Indien og Brasilien har ikke gjort helt så meget væsen af sig, og brasilianske aktier har bidraget med et negativt afkast. Det er baggrunden for, at Sydinvest Latinamerika kun har givet et afkast på 4,1 % i 1. halvår. Afdelingen har dog klaret sig betydeligt bedre end sit benchmark, idet investeringerne i aktier fra Brasilien har været undervægtet til fordel for aktier fra Mexico, som har klaret sig bedre. Sydinvest Afrika har med et afkast på 3,7 % gjort det dårligst blandt samtlige aktieafdelinger.

Kursfald på danske obligationsafdelinger

Rentestigningen i slutningen af 1. halvår har bragt de danske obligationsafdelinger i minus. Værst er det gået ud over afdelingerne med længst varighed. Sydinvest Mellemlange Obligationer og Sydinvest Mellemlange Obligationer Akkumulerende har givet et afkast på -1,7 %. Sydinvest Danrente, som investerer i korte danske obligationer, er med et afkast på -0,1 % ikke blevet så hårdt ramt.

Sydinvest International har givet et afkast på 4,9 % og har dermed gjort det bedst på de modne markeder. Resultatet er opnået dels ved at have investeret i obligationer med kort løbetid og dels ved at have investeret hovedparten af afdelingens formue uden for Eurozonen. Herved har afdelingen haft gevinster på valuta.

Afkastene på de andelsklasser, som er etableret efter årsskiftet, fremgår af afdelingsberetningerne.

Plusser og minusser på højrenteafdelinger

HøjrenteLande-afdelingerne har givet afkast i intervallet 1,3-3,1 %. Afdelingerne, som investerer i obligationer udstedt i lokal valuta, har klaret sig en smule bedre end afdelingerne, som investerer i obligationer udstedt i hård valuta som eksempelvis USD.

Afkastene på de andelsklasser, som er etableret efter årsskiftet, fremgår af afdelingsberetningerne.

Blandt afdelingerne, som investerer i virksomhedsobligationer, skiller Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 sig med et afkast på 4,1 % ud som den klart bedste. Afdelingen investerer i højtforrentede obligationer med en kort løbetid og er derfor ikke så følsom over for rentestigninger. Det er derimod Sydinvest Virksomhedsobligationer IG, som investerer i obligationer udstedt af virksomheder med en høj kreditvurdering. Afdelingen har givet et afkast på -0,4 %.

Formueudvikling

Investorerne viste stigende interesse for at investere gennem Sydinvest i 1. halvår 2015, idet der samlet var nettoemissioner for 545,8 mio. kr. Antallet af investorer faldt dog med ca. 4.000 til ca. 96.000 ultimo halvåret.

Interessen for obligationsafdelingerne har generelt været stigende, hvorimod flere aktieafdelinger har oplevet mindre investorinteresse. I marts udbetalte foreningen 1 mia. DKK i udbytte til investorerne.

Samlet set betyder det, at emissioner og især stigende aktiekurser sikrer, at formuen under forvaltning steg med 0,9 mia. DKK i halvåret til 40,7 mia. DKK.

Blandt obligationsafdelingerne har der været øget interesse for Sydinvest International og de danske obligationsafdelinger, hvorimod interessen for at investere i afdelingerne med High Yield-virksomhedsobligationer har været faldende. Blandt de danske obligationsafdelinger har der været omlægninger fra Dannebrog-afdelingerne til de nye afdelinger med mellemlange obligationer, som blev lanceret i januar. Sydinvest Højrentelande Long/Short Akkumulerende har oplevet den største tilbagegang blandt højrentelandeafdelingerne. På aktiesiden er det primært afdelinger, som investerer på Emerging Markets, som har set en tilbagegang i formuen. Den største tilbagegang i formuen har været i Sydinvest BRIK, hvorimod afdelingerne på de modne markeder modsat samlet set har kunnet fastholde formuen.

Udsigter for resten af året

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

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

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

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

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

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

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

Produktudbud

Sydinvest Administration A/S kan nu administrere såkaldte andelsklasser. En andelsklasse er en andel af en afdeling i Sydinvest. Der er etableret fire nye andelsklasser i første halvår 2015. Andelsklasserne er oprettet

i afdelingerne Dannebrog, International, HøjrenteLande og HøjrenteLande Lokal Valuta. I den forbindelse er de fire nævnte afdelinger også blevet til andelsklasser. For at kunne skelne andelsklasserne fra hinanden, har de oprindelige afdelinger fået tildelt betegnelsen A i navnet. De nye andelsklasser har fået tildelt betegnelsen B i navnet. De nye B andelsklasser er målrettet udenlandske investorer, som ønsker at investere gennem Sydinvest. Derfor er B andelsklassernes navne også på engelsk. Endvidere er de nye B andelsklasser ikke børsnoterede.

Brugen af andelsklasser får ingen indvirkning på investeringsstrategien i de oprindelige afdelinger i Sydinvest. Brugen af andelsklasser betyder, at afdelinger med samme investeringsstrategi kan styres som én afdeling, hvilket giver lettelse i porteføljestyringen. I andet halvår forventer vi at oprette yderligere andelsklasser målrettet forskellige investorer.

I starten af året oprettede vi afdelingerne Mellemlange Obligationer og Mellemlange Obligationer Akkumulerende, som begge investerer i danske obligationer. I modsætning til afdelingerne Dannebrog og Dannebrog Akkumulerende ligger risikoen målt ved den gennemsnitlige varighed nogenlunde fast på ca. 4 år i de nye afdelinger. Dannebrog afdelingerne varierer derimod risikoen efter de forventninger, vi har til obligationsmarkedet. I forbindelse med lanceringen valgte mange investorer at skifte fra Dannebrog afdelingerne til Mellemlange Obligationer.

Interessen for afdeling Globale Indeksobligationer har gennem længere tid været faldende, og formuen i afdelingen var efterhånden blevet så lille, at det ikke længere var muligt at investere effektivt. Det blev derfor på generalforsamlingen besluttet at fusionere afdelingen ind i afdeling Sydinvest International. Dette skete med virkning fra 22. maj 2015.

Investeringsforeningerne Sydinvest International og Sydinvest Emerging Markets forventes at blive fusioneret ind i Investeringsforeningen Sydinvest i september 2015. I den forbindelse vil der blive oprettet specielt tilpassede andelsklasser i de Sydinvest afdelinger, der har den tilsvarende investeringspolitik som de tilsvarende afdelinger i Sydinvest International og Sydinvest Emerging Markets.

Formålet med fusionerne er at skabe et bedre grundlag for markedsføring af Sydinvest i udlandet og dermed en større formue i Sydinvest.

Investeringsforvaltningsselskabet Sydinvest Administration A/S solgt

På generalforsamlingen den 23. marts 2015 blev det besluttet at sælge investeringsforvaltningsselskabet Sydinvest Administration A/S til Sydbank A/S. Selskabet var ejet af de investeringsforeninger, som selskabet administrerer, herunder også investeringsforeningen Sydinvest. Salget blev gennemført med virkning fra 31. marts 2015. Salgsprisen blev i aktieoverdragelsesaftalen fastsat til 45,38 mio. kr. dog under forudsætning af, at egenkapitalen ikke ændres i første kvartal 2015. Efterfølgende er der foretaget en reduktion af salgsprisen med 1,33 mio. kr. som følge af et fald i egenkapitalen. Den endelige salgspris blev således 44,05 mio. kr.

Valg af bestyrelse og revisorer

På foreningens generalforsamling den 23. marts 2015 havde bestyrelsen foreslået genvalg af lektor Linda Sandris Larsen, direktør Niels Therkelsen og direktør Peter Jørgensen. De foreslåede kandidater blev alle valgt. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Hans Lindum Møller som formand og Niels Therkelsen som næstformand.

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab blev genvalgt som foreningens revisor.

Anvendt regnskabspraksis

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

Risici

Særlige risici

Foreningens og afdelingernes væsentligste forretningsmæssige og finansielle risici er knyttet til typen af værdipapirer, der investeres i, samt til udviklingen på de finansielle markeder, som værdipapirerne er udstedt

på. Med hensyn til usikkerhed ved indregning og måling af de enkelte aktiver henvises til afsnittet i anvendt regnskabspraksis. Herunder er foretaget en opdeling og nærmere beskrivelse af de enkelte risikoelementer i foreningen:

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

Risici knyttet til investors valg af afdeling

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

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

Af den enkelte afdelings regnskab fremgår dens risikoklassifikation målt med risikoindikatoren fra dokumentet "Central investorinformation". Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor »1« udtrykker laveste risiko og »7« højeste risiko. Kategorien »1« udtrykker ikke en risikofri investering.

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

En afdelings placering på risikoskalaen er bestemt af størrelsen af udsvingene i afdelingens afkast gennem de seneste fem år. Store udsving fører til en høj placering på risikoskalaen og små udsving til en lav placering. Det bemærkes dog, at de historiske data, der ligger bag indplaceringen i en risikoklasse ikke nødvendigvis giver et retvisende billede af den fremtidige risikoprofil.

Har en afdeling ikke eksisteret i fem år, kombineres den tilgængelige historik med en relevant repræsentativ portefølje eller en portefølje med en aktivsammensætning svarende til afdelingens mål eller et benchmark for den periode, hvor afdelingen ikke har historiske data.

Risici i relation til investeringsmarkederne

Risici i relation til markederne kan typisk opdeles i markedsræssige risici som eksempelvis påvirkning fra konjunkturer, politiske risici, valuta, renter m.v., som stammer fra den enkelte investering. Sydinvest håndterer disse risici inden for de givne rammer på de enkelte markeder. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes investeringspolitik, interne kontrolprocedurer samt lovgivningens krav om risikospredning.

Risici knyttet til investeringsbeslutninger

Investeringsbeslutninger i de aktivt styrede afdelinger er baseret på egen og rådgiveres forventninger til fremtiden. 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 ISI.

Risici i forbindelse med drift af foreningen

Forvaltningen af Investeringsforeningen 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 investeringsforeningen.

Utilstrækkelig information i markedsføringsmaterialet kan indebære både en økonomisk risiko og en risiko for skade på omdømmet.

Foreningen forsøger at minimere denne risiko ved en meget grundig procedure for udarbejdelse og godkendelse af markedsføringsmateriale.

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land pådrager investor sig den specifikke risiko for, at netop dette land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil de specielle markedsmæssige og økonomiske forhold i netop dette land, herunder eventuelt også valutakursudviklingen, have stor indvirkning på investeringens værdi. Disse landespecifikke risici kan reduceres ved at investere i afdelinger, der investerer bredt i flere lande.

Valuta

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

I afdelinger, hvor vi kurssikrer mod euro, 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)

Nye markeder omfatter stort set alle lande i Latinamerika, mange lande i Asien, Østeuropa og Afrika. Landene er typisk mere politisk ustabile. Finansmarkederne er ikke så godt organiserede som på de modne markeder, og den økonomiske udvikling kan svinge betydeligt. Dette indebærer, at investeringer i disse områder har en højere risiko end de modne markeder.

For investorer kan det eksempelvis give sig udslag i en større risiko for nationaliseringer, indførelse af valutarestriktioner eller voldelige politiske omvæltninger. Alle faktorer, der på det givne tidspunkt kan forringe værdien af investeringen og i perioder føre til, at der ikke kan handles på de pågældende markeder.

Særlige risici ved obligationsinvesteringer

Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af investeringerne. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold, som eksempelvis renteutviklingen, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko

Når renten ændres påvirker det værdien af obligationerne. Hvordan værdien påvirkes afhænger af den enkelte obligations egenskaber. Det har således stor betydning, om det er en fastforrentet, en variabelt forrentet eller måske en indeksobligation, der er tale om. Ved at beregne obligationens varighed får man et udtryk for, hvor meget kursen på obligationen forventes at ændre sig med ved en given renteændring. Jo større varighed jo større kursændringer og dermed risiko vil en renteændring medføre. Varigheden indgår som et af de instrumenter risikoen i obligationsafdelingerne styres med.

Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer, emerging markets-obligationer, virksomhedsobligationer osv. – er der en kreditrisiko relateret til obligationerne. Ved investering i obligationer kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Denne risiko betegnes kreditrisiko.

Særlige risici ved aktieinvesteringer

Udsving på aktiemarkedet

Aktiemarkedet kan svinge meget. Udsving kan bl.a. være en reaktion på politiske og reguleringsmæssige forhold eller en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Investeringsstil

Hvis en afdeling følger en investeringsstil, der fx medfører en stor andel af små aktier (small caps), kan afdelingen i perioder hvor mange investorer foretrækker store aktier (large caps) give et lavere afkast end markedet generelt.

Investeringsområde

Hvis en afdeling investerer inden for et bestemt område som eksempelvis Latinamerika, er afdelingens afkast meget afhængig af udviklingen inden for netop dette område.

Væsentlige aftaler

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

Aftale om administration

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

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

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

Aftale om depotselskabsfunktion

Foreningen har indgået aftale med Sydbank A/S om, at denne som depotselskab forvalter og opbevarer foreningens finansielle aktiver (formuen) særskilt for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser.

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

Aftale om formidling og porteføljerådgivning

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. Endvidere er banken i henhold til aftalen forpligtet løbende at rådgive investorer, herunder eventuelle potentielle investorer. 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 formidlere af investeringsbeviser i foreningens afdelinger.

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

Aftale om investeringsrådgivning

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

Foreningens bestyrelse har givet tilladelse til, at Sydbank som led i sin rådgivning af foreningen kan modtage rådgivning om højrentelandsobligationer fra EM-Quest Capital LLP, der er registreret og reguleret i England af Financial Conduct Authority.

Som honorar herfor betaler hver afdeling et honorar med baggrund i arten af værdipapirer beregnet ud fra afdelingens gennemsnitlige formue. Satserne fremgår af afdelingernes gældende prospekter, der kan findes på foreningens hjemmeside. Omkostningerne ved disse ydelser indgår i afdelingernes administrationsomkostninger under posten "Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen".

Begivenheder efter halvårets afslutning

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

Vigtig information

Denne halvårsrapport er i overensstemmelse med gældende praksis ikke revideret af foreningens revisor.

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

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende halvårsrapport for regnskabsperioden sluttende 30. juni 2015.

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

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

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

Aabenraa, den 21. august 2015

Bestyrelse

Hans Lindum Møller
Formand

Niels Therkelsen
Næstformand

Peter Christian Jørgensen

Svend Erik Kriby

Linda Sandris Larsen

Direktion for Sydinvest Administration A/S

Eskild Bak Kristensen

Afdelingsberetninger og halvårsregnskaber

Generel læsevejledning

Investeringsforeningen Sydinvest består af 31 afdelinger og 8 andelsklasser. 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 KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Dannebrog A DKK	Danish Bonds B DKK
ISIN	DK0016098908	DK0060625986
Introduktionsdato	23. maj 2001	24. april 2015
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	10
Risikoskala	3	2
Benchmark	EFFAS 3-7 danske statsobligationer	EFFAS 3-7 danske statsobligationer
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Dannebrog A DKK og Danish Bonds B DKK. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor forventes at investere i.

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. Dannebrog A DKK er indplaceret i kategori 3 på risikoskalaen, mens Danish Bonds B DKK er indplaceret i risikoskala 2.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 1. halvår 2015 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, samt at Danish Bonds B DKK ikke har eksisteret i hele perioden.

	Afkast	Benchmark
Dannebrog A DKK	-1,27 %	-0,12 %
Danish Bonds B DKK	-2,38 %	-1,61 %

I 1. halvår gav begge andelsklasser således et lavere afkast end benchmark. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang, og afdelingen klarede sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

Renteniveauerne steg ikke overraskende i 1. halvår fra et meget lavt niveau. Den økonomiske udvikling i Europa har været bedre end ventet, og inflationen er begyndt at pege opad. Det gav et opadgående pres især på længerelebende obligationer på trods af, at Den Europæiske Centralbank (ECB) iværksatte sit store obligationsopkøbsprogram. Opkøbsprogrammet og Danmarks Nationalbanks rentenedsættelser holdt dog renten nede på korte obligationer. Realkreditobligationer og især konverterbare realkreditobligationer blev hårdt ramt af rentestigningerne, der begyndte i april måned.

Andelsklasserne har givet et afkast, som er 1,15 %-point og 0,77 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end i benchmark trak en smule op i afkastet i forhold til benchmark. Realkreditobligationer og især konverterbare realkreditobligationer trak ned.

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i USA forbliver pæn resten af året, og at den amerikanske centralbank (FED) vil forhøje sin styringsrente i løbet af 2. halvår. Det vil give et opadgående pres på de internationale renter. Den lempelige pengepolitik fra ECB vil dog begrænse rentestigningerne i Eurozonen.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår af 2015 vil give et afkast i intervallet 0-1 %.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
3,00 % RD 22S S 01.10.2034	4,19 %
0,43 % Danmarks Skibskreditfond 01.01.2020	4,08 %
1,50 % Danske Stat St.I. 15.11.2023	3,51 %
2,01 % RD T Sr Var. 17.10.2017	3,37 %
2,00 % RD 21S 01.10.2029	3,16 %
3,00 % Nordea Kredit 01.10.2034	2,82 %
2,50 % RD 22S S 01.10.2034	2,64 %
4,00 % BRFkredit 321B RTL 01.01.2017	2,54 %
2,00 % Nykredit A37 01.10.2037	2,45 %
2,00 % Nykredit 011 A 01.10.2024	2,44 %

Dannebrog KL – halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	70.661	240.690	252.515	300.707	248.437
Kursreguleringer	-122.922	164.392	-187.222	91.076	394.223
Administrationsomkostninger	-18.468	-52.896	-53.868	-53.924	-40.431
Halvårets/årets nettoresultat	-70.729	352.186	11.425	337.859	602.229
Aktiver					
Likvide midler	310.352	17.010	336.974	1.054.757	1.911.861
Noterede obligationer	5.889.261	10.255.503	9.456.306	10.017.534	10.669.648
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	9.959	9.872	3.995	5.322
Andre aktiver	44.703	96.487	113.824	129.842	133.555
Aktiver i alt	6.244.316	10.378.959	9.916.976	11.206.128	12.720.386
Passiver					
Anden gæld	38.929	15.733	15.228	14.392	218.023
Afledte finansielle instrumenter	83.919	0	102.515	1.023.578	1.891.929
Medlemmernes formue	6.121.468	10.363.226	9.799.233	10.168.158	10.610.434
Passiver i alt	6.244.316	10.378.959	9.916.976	11.206.128	12.720.386

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	-70.729	243.273	-55.207	128.928	-15.739
Medlemmernes formue	6.121.468	9.759.600	10.007.688	9.861.464	4.768.262
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,10	-	-	-	-

Dannebrog KL – halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	70.661	120.191
I alt renter og udbytter	70.661	120.191
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-123.832	149.401
Aktier	914	0
Afledte finansielle instrumenter	-4	-10
I alt kursgevinster og -tab	-122.922	149.391
I alt indtægter	-52.261	269.582
Administrationsomkostninger	-18.468	-26.309
NETTORESULTAT	-70.729	243.273

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	310.352	17.010
I alt likvide midler	310.352	17.010
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.703.110	10.083.315
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	186.151	172.188
I alt obligationer	5.889.261	10.255.503
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	9.959
I alt kapitalandele	0	9.959
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	43.774	96.487
Mellemværende vedr. handelsafvikling	929	0
I alt andre aktiver	44.703	96.487
AKTIVER I ALT	6.244.316	10.378.959
PASSIVER		
Medlemmernes formue	6.121.468	10.363.226
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	83.919	0
I alt afledte finansielle instrumenter	83.919	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	6.610	9.685
Mellemværende vedr. handelsafvikling	32.319	6.048
I alt anden gæld	38.929	15.733
PASSIVER I ALT	6.244.316	10.378.959

Dannebrog KL – halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	10.363.226	9.799.233
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-195.112	-187.611
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	72.819	8.328
Emissioner i året	226.639	1.228.922
Indløsninger i året	-4.276.580	-838.191
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.205	359
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-7.063
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	195.112
Overført fra resultatopgørelsen	-70.729	164.137
I alt medlemmernes formue	6.121.468	10.363.226
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	695.999	4.352.067
Kursværdi af salg af værdipapirer	4.986.588	3.717.185
Samlet kursværdi	5.682.587	8.069.252
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	96,21 %	98,96 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,10 %
Øvrige finansielle instrumenter	-1,37 %	0,00 %
	94,84 %	99,06 %
Andre aktiver/anden gæld	5,16 %	0,94 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	19,25 %	5,43 %
Obligationer 4-6 år	19,08 %	22,67 %
Obligationer 2-4 år	24,61 %	39,68 %
Obligationer 0-2 år	33,27 %	34,04 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,79 %	-1,82 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	83,38 %	82,77 %
Statsobligationer	11,28 %	17,71 %
Andre obligationer	1,55 %	1,34 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,79 %	-1,82 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Dannebrog A DKK - halvårsregnskab

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	-66.554	243.273	-55.207	128.928	-15.739
Cirkulerende andele nominelt	6.065.176	9.776.276	10.152.417	9.888.621	4.837.317
Antal cirkulerende andele i stk.	60.651.756	97.762.760	101.524.174	98.886.212	48.373.176
Medlemmernes formue	5.930.778	9.759.600	10.007.688	9.861.464	4.768.262
Indre værdi pr. andel (DKK)	97,78	99,83	98,57	99,73	98,57
Afkast i DKK (pct) *)	-1,27 %	2,53 %	-0,54 %	1,28 %	-0,27 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	-0,12 %	3,06 %	-1,88 %	1,32 %	0,08 %
Omkostningsprocent *)	0,29 %	0,27 %	0,26 %	0,27 %	0,24 %
Omkostningsprocent (TER) *)	0,54 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,61 %	0,64 %	0,65 %	0,62 %	0,61 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,93	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	2,28	-	-	-	-

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

Dannebrog A DKK - halvårsregnskab

NOTER

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-48.246	352.186
Andel af fællesomkostninger	-2.567	0
Andel af afdelingsdirekte/klassespecifikke omkostninger	-15.741	0
Nettoresultat i alt	-66.554	352.186
b. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	6.065.176	10.269.051
Antal stk.	60.651.756	102.690.509
c. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	10.269.051	9.874.264
Emissioner i året	29.488	1.232.447
Indløsninger i året	-4.233.363	-837.660
I alt cirkulerende andele	6.065.176	10.269.051
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	10.363.226	9.799.233
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-195.112	-187.611
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	72.819	8.328
Emissioner i året	29.544	1.228.922
Indløsninger i året	-4.274.351	-838.191
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.206	359
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-7.063
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	195.112
Overført fra resultatopgørelsen	-66.554	164.137
I alt medlemmernes formue	5.930.778	10.363.226

Danish Bonds B DKK - halvårsregnskab

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015 1)	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	4.175	-	-	-	-
Cirkulerende andele nominelt	195.534	-	-	-	-
Antal cirkulerende andele i stk.	19.553.445	-	-	-	-
Medlemmernes formue	190.691	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel (DKK)	9,7623	-	-	-	-
Afkast i DKK (pct) *)	-2,38 %	-	-	-	-
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	-1,61 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent *)	0,09 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent (TER) *)	0,09 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,89 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	-	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	-	-	-	-	-

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

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

Danish Bonds B DKK - halvårsregnskab

NOTER

(i 1.000 DKK)	30.6.2015 ¹⁾
a. Nettoresultat	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-4.015
Andel af fællesomkostninger	0
Andel af afdelingsdirekte/klassespecifikke omkostninger	-160
Nettoresultat i alt	-4.175
b. Cirkulerende andele	
Nominelt (i 1.000 DKK)	195.334
Antal stk.	19.533.445
c. Formue	
Cirkulerende andele	
Emissioner i året	197.613
Indløsninger i året	-2.279
I alt cirkulerende andele	195.334
Medlemmernes formue	
Medlemmernes formue primo	0
Emissioner i året	197.095
Indløsninger i året	-2.229
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0
Overført fra resultatopgørelsen	-4.175
I alt medlemmernes formue	190.691

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

Sydinvest Dannebrog Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060282093
Introduktionsdato	31. januar 2011
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej
Stykstørrelse	100
Risikoskala	3
Benchmark	EFFAS 3-7 for danske statsobligationer
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 tidshorizont på minimum tre år.

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

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -1,36 %, mens benchmark faldt med 0,12 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang, og afdelingen klarede sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

Renteniveauerne steg ikke overraskende i 1. halvår fra et meget lavt niveau. Den økonomiske udvikling i Europa har været bedre end ventet, og inflationen er begyndt at pege opad. Det gav et opadgående pres især på længerelebende obligationer på trods af, at Den Europæiske Centralbank (ECB) iværksatte sit store obligationsopkøbsprogram. Opkøbsprogrammet og Danmarks Nationalbanks rentenedsættelser holdt dog renten nede på korte obligationer. Realkreditobligationer og især konverterbare realkreditobligationer blev hårdt ramt af rentestigningerne, der begyndte i april måned.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,24 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end i benchmark trak en smule op i afkastet i forhold til benchmark. Realkreditobligationer og især konverterbare realkreditobligationer trak ned.

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i USA forbliver pæn resten af året, og at den amerikanske centralbank (FED) vil forhøje sin styringsrente i løbet af 2. halvår. Det vil give et opadgående pres på de internationale renter. Den lempelige pengepolitik fra ECB vil dog begrænse rentestigningerne i Eurozonen.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår af 2015 vil give et afkast i intervallet 0-1 %.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
3,00 % Nordea Kredit 01.10.2034	6,37 %
2,00 % Nykredit 18nc 01.04.2018	4,05 %
0,43 % Danmarks Skibskreditfond 01.01.2020	3,90 %
2,00 % BRFKredit 321E 01.04.2019	3,88 %
2,00 % Kommune Kredit 01.01.2019	3,52 %
2,50 % RD 22S S 01.10.2034	3,45 %
2,00 % Nykredit A37 01.10.2037	2,72 %
2,00 % Nordea Kredit 01.10.2037	2,56 %
2,00 % Nykredit 011 A 01.10.2024	2,39 %
2,00 % RD 21S 01.10.2029	2,20 %

Dannebrog Akkumulerende KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	5.049	21.971	9.453	6.730	3.892
Kursreguleringer	-7.181	17.799	-5.605	2.860	8.161
Administrationsomkostninger	-1.534	-5.646	-2.419	-1.329	-708
Halvårets/årets nettoresultat	-3.666	34.124	1.429	8.261	11.345
Aktiver					
Likvide midler	23.787	34.043	90.596	2.846	36.106
Noterede obligationer	410.876	1.506.513	501.824	283.390	204.062
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	607	494	130	64
Andre aktiver	2.782	12.578	5.283	3.812	2.718
Aktiver i alt	437.445	1.553.741	598.197	290.178	242.950
Passiver					
Anden gæld	473	4.825	512	258	5.803
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	20.419
Medlemmernes formue	436.972	1.548.916	597.685	289.920	216.728
Passiver i alt	437.445	1.553.741	598.197	290.178	242.950

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011 1)
Halvårets nettoresultat	-3.666	19.576	-1.788	3.035	910
Cirkulerende andele nominelt	387.281	942.211	366.453	223.885	149.154
Antal cirkulerende andele i stk.	3.872.806	9.422.114	3.864.530	2.238.851	1.491.541
Medlemmernes formue	436.972	1.066.172	423.705	241.903	149.963
Indre værdi pr. andel (DKK)	112,83	113,16	109,63	108,05	100,54
Afkast i DKK (pct) *)	-1,36 %	2,56 %	-0,50 %	1,28 %	0,54 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	-0,12 %	3,06 %	-1,88 %	1,32 %	1,41 %
Omkostningsprocent *)	0,33 %	0,25 %	0,26 %	0,26 %	0,23 %
Omkostningsprocent (TER) *)	0,56 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,59 %	0,63 %	0,64 %	0,63 %	-
Sharpe Ratio (3 år)	0,66	-	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	1,94	-	-	-	-
Værdipapireernes omsætningshastighed (PTR)	0,09	-	-	-	-

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

Dannebrog Akkumulerende KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	5.049	7.937
I alt renter og udbytter	5.049	7.937
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-7.245	13.649
Aktier	64	0
I alt kursgevinster og -tab	-7.181	13.649
I alt indtægter	-2.132	21.586
Administrationsomkostninger	-1.534	-2.010
NETTORESULTAT	-3.666	19.576

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	23.787	34.043
I alt likvide midler	23.787	34.043
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	399.428	1.486.383
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.448	20.130
I alt obligationer	410.876	1.506.513
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	607
I alt kapitalandele	0	607
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.782	12.578
I alt andre aktiver	2.782	12.578
AKTIVER I ALT	437.445	1.553.741
PASSIVER		
Medlemmernes formue	436.972	1.548.916
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	473	1.396
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	3.429
I alt anden gæld	473	4.825
PASSIVER I ALT	437.445	1.553.741

Dannebrog Akkumulerende KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	387.281	1.354.148
Antal stk.	3.872.806	13.541.479
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.354.148	541.701
Emissioner i året	1.733	825.916
Indløsninger i året	-968.600	-13.469
I alt cirkulerende andele	387.281	1.354.148
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.548.916	597.685
Emissioner i året	2.000	932.317
Indløsninger i året	-1.110.464	-15.278
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	186	68
Overført fra resultatopgørelsen	-3.666	34.124
I alt medlemmernes formue	436.972	1.548.916
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	50.440	1.075.898
Kursværdi af salg af værdipapirer	98.744	88.895
Samlet kursværdi	149.184	1.164.793
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	94,03 %	95,96 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	1,34 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	94,03 %	97,30 %
Andre aktiver/anden gæld	5,97 %	2,70 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	17,69 %	4,83 %
Obligationer 4-6 år	18,93 %	23,23 %
Obligationer 2-4 år	23,19 %	34,77 %
Obligationer 0-2 år	34,22 %	29,80 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,97 %	7,37 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	86,18 %	77,76 %
Statsobligationer	6,94 %	14,84 %
Erhvervsobligationer	0,91 %	0,03 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,97 %	7,37 %
I alt	100,00 %	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Danrente KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0015916225
Introduktionsdato	22. maj 1996
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej
Styktørrelse	100
Risikoskala	2
Benchmark	EFFAS 1-3 for danske statsobligationer
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -0,10 %, mens benchmark steg med 0,41 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang, og afdelingen klarede sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

Renteniveauerne steg ikke overraskende i 1. halvår fra et meget lavt niveau. Den økonomiske udvikling i Europa har været bedre end ventet, og inflationen er begyndt at pege opad. Det gav et opadgående pres især på længereløbende obligationer på trods af, at Den Europæiske Centralbank (ECB) iværksatte sit store obligationsopkøbsprogram. Opkøbsprogrammet og Danmarks Nationalbanks rentenedsættelser holdt dog renten nede på korte obligationer. Realkreditobligationer og især konverterbare realkreditobligationer blev hårdt ramt af rentestigningerne, der begyndte i april måned.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,51 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end i benchmark trak en smule op i afkastet i forhold til benchmark. Realkreditobligationer og især konverterbare realkreditobligationer trak ned.

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i USA forbliver pæn resten af året, og at den amerikanske centralbank (FED) vil forhøje sin styringsrente i løbet af 2. halvår. Det vil give et opadgående pres på de internationale renter. Den lempelige pengepolitik fra ECB vil dog begrænse rentestigningerne i Eurozonen.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår af 2015 vil give et afkast i intervallet 0-0,5 %.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
2,00 % Nykredit 18nc 01.04.2018	5,07 %
3,00 % Nykredit 01E A 31 01.10.2034	4,61 %
0,43 % Danmarks Skibskreditfond 01.01.2020	4,38 %
2,01 % RD T Sr Var. 17.10.2017	3,30 %
0,28 % RD 11T 01.07.2016	3,22 %
2,00 % RD 10 T 01.01.2018	3,19 %
0,43 % Danmarks Skibskreditfond 01.01.2018	3,02 %
0,42 % Danske Bank 01.01.2018	2,73 %
3,00 % Nordea Kredit 01.10.2034	2,49 %
4,00 % Nordea Kredit 01.01.2017	2,35 %

Danrente KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	8.343	11.495	19.250	40.997	39.831
Kursreguleringer	-8.568	-2.842	-5.298	-2.091	15.409
Administrationsomkostninger	-1.751	-3.418	-5.157	-8.755	-7.903
Halvårets/årets nettoresultat	-1.976	5.235	8.795	30.151	47.337
Aktiver					
Likvide midler	123.224	14.583	1.424	11.844	354.644
Noterede obligationer	959.016	513.561	830.426	1.272.542	1.745.063
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	857	910	1.005	857
Andre aktiver	7.096	5.319	10.819	24.853	25.662
Aktiver i alt	1.089.336	534.320	843.579	1.310.244	2.126.226
Passiver					
Anden gæld	434	460	711	7.945	11.519
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	209.830
Medlemmernes formue	1.088.902	533.860	842.868	1.302.299	1.904.877
Passiver i alt	1.089.336	534.320	843.579	1.310.244	2.126.226

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	-1.976	4.564	4.127	16.640	3.283
Cirkulerende andele nominelt	1.094.770	633.321	952.030	1.797.046	1.698.657
Antal cirkulerende andele i stk.	10.947.698	6.333.213	9.520.296	17.970.455	16.986.564
Medlemmernes formue	1.088.902	637.587	961.853	1.829.097	1.700.760
Indre værdi pr. andel (DKK)	99,46	100,67	101,03	101,78	100,12
Afkast i DKK (pct) *)	-0,10 %	0,61 %	0,39 %	0,92 %	0,17 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	0,41 %	0,26 %	-0,54 %	0,58 %	-0,21 %
Omkostningsprocent *)	0,17 %	0,27 %	0,26 %	0,25 %	0,22 %
Omkostningsprocent (TER) *)	0,40 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,41 %	0,56 %	0,56 %	0,51 %	0,51 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,06	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	0,83	-	-	-	-
Værdipapireernes omsætningshastighed (PTR)	0,09	-	-	-	-

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

Danrente KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	8.343	6.659
I alt renter og udbytter	8.343	6.659
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-8.699	-138
Aktier	131	0
I alt kursgevinster og -tab	-8.568	-138
I alt indtægter	-225	6.521
Administrationsomkostninger	-1.751	-1.957
NETTORESULTAT	-1.976	4.564

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	123.224	14.583
I alt likvide midler	123.224	14.583
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	923.065	495.945
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	35.951	17.616
I alt obligationer	959.016	513.561
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	857
I alt kapitalandele	0	857
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	7.096	5.319
I alt andre aktiver	7.096	5.319
AKTIVER I ALT	1.089.336	534.320
PASSIVER		
Medlemmernes formue	1.088.902	533.860
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	434	460
I alt anden gæld	434	460
PASSIVER I ALT	1.089.336	534.320

Danrente KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.094.770	529.821
Antal stk.	10.947.698	5.298.213
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	529.821	829.923
Emissioner i året	605.749	1.898
Indløsninger i året	-40.800	-302.000
I alt cirkulerende andele	1.094.770	529.821
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	533.860	842.868
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-6.358	-12.449
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-4.876	1.316
Emissioner i året	609.261	1.905
Indløsninger i året	-41.099	-305.125
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	90	110
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	388
Overført til udlodning fra sidste år	0	-165
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	6.358
Overført fra resultatopgørelsen	-1.976	-1.346
I alt medlemmernes formue	1.088.902	533.860
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	628.547	132.873
Kursværdi af salg af værdipapirer	187.409	446.950
Samlet kursværdi	815.956	579.823
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	88,07 %	96,20 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,16 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	88,07 %	96,36 %
Andre aktiver/anden gæld	11,93 %	3,64 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 4 år	17,37 %	17,87 %
Obligationer 2-4 år	44,76 %	24,84 %
Obligationer 0-2 år	25,94 %	52,54 %
Øvrige finansielle instrumenter	11,93 %	4,75 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	84,67 %	91,84 %
Statsobligationer	2,30 %	3,41 %
Andre obligationer	1,10 %	0,00 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	11,93 %	4,75 %
I alt	100,00 %	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Fonde KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016271042
Introduktionsdato	20. april 2004
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej
Stykstørrelse	100
Risikoskala	2
Benchmark	Sydbanks obligationsindeks med en varighed på ca. fire år
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -1,10 %, mens benchmark faldt med -1,34 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang, og afdelingen klarede sig bedre end den generelle markedsudvikling.

Renteniveauerne steg ikke overraskende i 1. halvår fra et meget lavt niveau. Den økonomiske udvikling i Europa har været bedre end ventet, og inflationen er begyndt at pege opad. Det gav et opadgående pres især på længereløbende obligationer på trods af, at Den Europæiske Centralbank (ECB) iværksatte sit store obligationsopkøbsprogram. Opkøbsprogrammet og Danmarks Nationalbanks rentenedsættelser holdt dog renten nede på korte obligationer. Realkreditobligationer og især konverterbare realkreditobligationer blev hårdt ramt af rentestigningerne, der begyndte i april måned.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,24 %-point bedre end ændringen i benchmark. Lavere rentefølsomhed i porteføljen end i benchmark trak op i afkastet i forhold til benchmark. Større andel af konverterbare realkreditobligationer trak ned.

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i USA forbliver pæn resten af året, og at den amerikanske centralbank (FED) vil forhøje sin styringsrente i løbet af 2. halvår. Det vil give et opadgående pres på de internationale renter. Den lempelige pengepolitik fra ECB vil dog begrænse rentestigningerne i Eurozonen.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår af 2015 vil give et afkast i intervallet 0-1 %.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
2,50 % Nykredit A47 01.10.2047	5,93 %
4,00 % Nykredit 12E B 01.01.2019	5,54 %
3,00 % Danmarks Skibskreditfond 15.11.2017	4,29 %
7,00 % Danske Stat St.l. 10.11.2024	3,96 %
3,38 % RD T Sr Fix 01.04.2017	3,91 %
4,00 % Nordea Kredit INK 01.01.2016	3,91 %
2,50 % Nordea Kredit 01.10.2037	3,86 %
4,00 % BRFKredit 321.E 01.01.2018	3,86 %
4,00 % Nordea Kredit 01.01.2017	3,74 %
3,00 % Nykredit 01E A 31 01.10.2034	3,50 %

Fonde KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	8.980	18.066	18.054	17.928	19.110
Kursreguleringer	-14.052	2.031	-11.412	-696	7.612
Administrationsomkostninger	-1.533	-2.787	-2.645	-2.297	-1.927
Halvårets/årets nettoresultat	-6.605	17.310	3.997	14.935	24.795
Aktiver					
Likvide midler	28.722	8.780	14.007	10.417	66.367
Noterede obligationer	543.082	527.887	501.770	454.787	427.932
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	533	522	236	203
Andre aktiver	6.856	7.788	8.236	7.314	7.343
Aktiver i alt	578.660	544.988	524.535	472.754	501.845
Passiver					
Anden gæld	602	508	493	3.439	14.957
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	66.234
Medlemmernes formue	578.058	544.480	524.042	469.315	420.654
Passiver i alt	578.660	544.988	524.535	472.754	501.845

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	-6.605	16.777	-589	3.848	182
Cirkulerende andele nominelt	643.068	560.351	545.767	460.417	428.110
Antal cirkulerende andele i stk.	6.430.683	5.603.510	5.457.674	4.604.167	4.281.097
Medlemmernes formue	578.058	523.809	505.738	430.934	389.629
Indre værdi pr. andel (DKK)	89,89	93,48	92,67	93,60	91,01
Afkast i DKK (pct) *)	-1,10 %	3,25 %	-0,06 %	0,91 %	0,14 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	-1,34 %	4,48 %	-0,26 %	1,51 %	1,22 %
Omkostningsprocent *)	0,27 %	0,27 %	0,25 %	0,26 %	0,23 %
Omkostningsprocent (TER) *)	0,53 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,61 %	0,63 %	0,64 %	0,59 %	0,60 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,92	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	2,22	-	-	-	-
Værdipapireernes omsætningshastighed (PTR)	0,15	-	-	-	-

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

Fonde KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	8.980	9.009
I alt renter og udbytter	8.980	9.009
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-14.126	9.170
Aktier	74	0
I alt kursgevinster og -tab	-14.052	9.170
I alt indtægter	-5.072	18.179
Administrationsomkostninger	-1.533	-1.402
NETTORESULTAT	-6.605	16.777

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	28.722	8.780
I alt likvide midler	28.722	8.780
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	543.082	527.887
I alt obligationer	543.082	527.887
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	533
I alt kapitalandele	0	533
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6.856	7.788
I alt andre aktiver	6.856	7.788
AKTIVER I ALT	578.660	544.988
PASSIVER		
Medlemmernes formue	578.057	544.480
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	603	508
I alt anden gæld	603	508
PASSIVER I ALT	578.660	544.988

Fonde KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	643.068	581.850
Antal stk.	6.430.683	5.818.495
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	581.850	560.562
Emissioner i året	63.218	41.501
Indløsninger i året	-2.000	-20.213
I alt cirkulerende andele	643.068	581.850
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	544.480	524.042
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-15.710	-16.817
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-1.068	0
Emissioner i året	58.775	38.816
Indløsninger i året	-1.826	-18.872
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	11	1
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-374
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	15.710
Overført fra resultatopgørelsen	-6.605	1.974
I alt medlemmernes formue	578.057	544.480
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	132.127	374.132
Kursværdi af salg af værdipapirer	103.413	350.034
Samlet kursværdi	235.540	724.166
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	93,95 %	96,95 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,10 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	93,95 %	97,05 %
Andre aktiver/anden gæld	6,05 %	2,95 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	14,65 %	6,99 %
Obligationer 4-6 år	17,17 %	6,62 %
Obligationer 2-4 år	18,66 %	40,29 %
Obligationer 0-2 år	43,47 %	45,90 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,05 %	0,21 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på udsteder		
Realkreditobligationer	85,25 %	88,76 %
Statsobligationer	8,70 %	10,76 %
Andre obligationer	0,00 %	0,27 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,05 %	0,21 %
I alt	100,00 %	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest HøjrenteLande KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande A DKK	Emerging Market Bonds B EUR
ISIN	DK0016039654	DK0060626281
Introduktionsdato	17. marts 2000	24. april 2015
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	EUR
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	10
Risikoskala	4	4
Benchmark	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne HøjrenteLande A DKK og Emerging Market Bonds B EUR. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor forventes at investere i.

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. Afdelingens andelsklasser er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 1. halvår 2015 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, samt at Emerging Market Bonds B EUR ikke har eksisteret i hele perioden.

	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande A DKK	1,33 %	1,12 %
Emerging Market Bonds B EUR	-2,78 %	-2,56 %

I 1. halvår gav andelsklasse HøjrenteLande A DKK et højere afkast end benchmark, mens andelsklasse Emerging Market Bonds B EUR gav et lavere afkast end benchmark. Markedet har klaret sig lidt dårligere end forventet ved årets indgang.

Stigninger i de amerikanske renter er delvist blevet opvejet af en højere oliepris og lidt mindre politisk usikkerhed. Det har betydet en mindre stigning i benchmark og indsnævring af rentespændet med 7bp til 347bp.

Andelsklasserne har givet et afkast, som er 0,21 %-point bedre og 0,22 %-point dårligere end ændringen i deres benchmark. Det er primært afdelingens lande- og obligationsvalg som har trukket det relative afkast op. Derimod har afdelingens kontantandel trukket ned.

Markedsforventninger

Vi forventer, at den amerikanske centralbank (FED) vil hæve renten i 2. halvår, og det kan betyde højere renter. Olieprisen vil fortsat spille en stor rolle og være en risikofaktor. Det vil også tilfældet med den politiske udvikling i flere lande. Vi forventer dog, at der vil være plads til, at rentespændet til statsobligationer vil indsnævres i takt med, at de amerikanske renter stiger.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2. halvår af 2015 i intervallet 2-3,5 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
5,75 % Mexico 12.10.2110	Mexico	5,44 %
12,75 % Russia 24.06.2028	Rusland	4,27 %
5,10 % Uruguay 18.06.2050	Uruguay	3,43 %
7,50 % Turkey 14.07.2017	Tyrkiet	2,78 %
5,38 % Indonesia 17.10.2023	Indonesien	2,44 %
6,25 % Croatia 27.04.2017	Kroatien	2,23 %
5,63 % Peru 18.11.2050	Peru	1,92 %
5,33 % Brazil Minas 15.02.2028	Cayman Islands	1,78 %
3,00 % Poland 17.03.2023	Polen	1,78 %
5,63 % Pertamina Persero 20.05.2043	Indonesien	1,75 %

HøjrenteLande KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	156.031	315.332	342.367	415.417	387.324
Kursreguleringer	-66.859	-57.007	-613.187	779.039	92.490
Administrationsomkostninger	-31.144	-64.897	-75.891	-85.188	-68.818
Skat	249	-249	84	-132	-46
Halvårets/årets nettoresultat	58.277	193.179	-346.627	1.109.136	410.950
Aktiver					
Likvide midler	172.885	360.529	94.578	736.716	334.886
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.408.080	4.484.034	4.737.864	6.348.092	5.672.708
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	175.246	166.430	317.688	134.626	190.168
Andre ejerandele	0	0	5.435	148.005	0
Aktier i investeringsforvaltningselskab	0	5.331	0	3.653	3.071
Afledte finansielle instrumenter	43.187	9.529	39.580	134.086	15.998
Andre aktiver	74.260	69.684	83.684	132.912	85.252
Aktiver i alt	4.873.658	5.095.537	5.278.829	7.638.090	6.302.083
Passiver					
Optagne lån	0	0	0	153.960	0
Anden gæld	43.989	14.175	26.386	19.889	14.475
Afledte finansielle instrumenter	15.647	209.712	6.845	5.875	282.623
Medlemmernes formue	4.814.022	4.871.650	5.245.598	7.458.366	6.004.985
Passiver i alt	4.873.658	5.095.537	5.278.829	7.638.090	6.302.083

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	58.277	403.668	-442.770	403.842	278.112
Medlemmernes formue	4.814.022	5.224.442	5.577.495	6.585.339	5.904.670
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,28	-	-	-	-

HøjrenteLande KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	156.031	155.852
I alt renter og udbytter	156.031	155.852
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	342.928	370.449
Aktier	657	0
Afledte finansielle instrumenter	-425.350	-88.340
Valutakonti	16.531	-702
Øvrige aktiver/passiver	-87	192
Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.538	-1.361
I alt kursgevinster og -tab	-66.859	280.238
I alt indtægter	89.172	436.090
Administrationsomkostninger	-31.144	-32.422
Resultat før skat	58.028	403.668
Ikke-refunderbar renteskat	249	0
NETTORESULTAT	58.277	403.668

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	172.885	360.529
I alt likvide midler	172.885	360.529
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.408.080	4.484.034
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	175.246	166.430
I alt obligationer	4.583.326	4.650.464
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	5.331
I alt kapitalandele	0	5.331
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	43.187	9.529
I alt afledte finansielle instrumenter	43.187	9.529
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	66.116	66.846
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.144	2.838
I alt andre aktiver	74.260	69.684
AKTIVER I ALT	4.873.658	5.095.537
PASSIVER		
Medlemmernes formue	4.814.022	4.871.650
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	15.647	209.712
I alt afledte finansielle instrumenter	15.647	209.712
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	13.922	14.174
Mellemværende vedr. handelsafvikling	30.067	1
I alt anden gæld	43.989	14.175
PASSIVER I ALT	4.873.658	5.095.537

HøjrenteLande KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	4.871.650	5.245.598
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-241.906	-262.626
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	6.866	17.957
Emissioner i året	329.853	445.883
Indløsninger i året	-211.423	-770.642
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	705	2.301
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-3.660
Overført til udlodning fra sidste år	0	-435
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	241.906
Overført fra resultatopgørelsen	58.277	-44.632
I alt medlemmernes formue	4.814.022	4.871.650
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.376.467	2.884.038
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.781.955	3.945.341
Samlet kursværdi	3.158.422	6.829.379
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	91,57 %	92,04 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	3,64 %	3,53 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,57 %	-4,11 %
	95,78 %	91,46 %
Andre aktiver/anden gæld	4,22 %	8,54 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	57,67 %	43,50 %
Obligationer 4-6 år	13,02 %	19,82 %
Obligationer 2-4 år	10,98 %	14,90 %
Obligationer 0-2 år	13,54 %	10,06 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,79 %	11,71 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
Mexico	8,28 %	7,84 %
Indonesien	7,38 %	7,28 %
Tyrkiet	4,92 %	4,43 %
Costa Rica	4,75 %	4,23 %
Rusland	4,68 %	6,18 %
Panama	4,30 %	4,23 %
Venezuela	4,02 %	4,50 %
Brasilien	3,67 %	3,98 %
Øvrige	53,21 %	45,62 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,79 %	11,71 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

HøjrenteLande A DKK - halvårsregnskab

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	62.195	403.668	-442.770	403.842	278.112
Cirkulerende andele nominelt	4.725.309	4.881.429	5.469.926	5.970.463	5.548.988
Antal cirkulerende andele i stk.	47.253.091	48.814.285	54.699.262	59.704.634	55.489.892
Medlemmernes formue	4.676.305	5.224.442	5.577.495	6.585.339	5.904.670
Indre værdi pr. andel (DKK)	98,96	107,03	101,97	110,30	106,41
Afkast i DKK (pct) *)	1,33 %	8,38 %	-7,14 %	6,67 %	4,79 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	1,12 %	8,47 %	-8,07 %	6,61 %	4,99 %
Omkostningsprocent *)	0,64 %	0,64 %	0,63 %	0,63 %	0,57 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,27 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,65 %	1,64 %	1,64 %	1,53 %	1,57 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,90	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	6,98	-	-	-	-

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

HøjrenteLande A DKK - halvårsregnskab

NOTER

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	93.068	193.179
Andel af fællesomkostninger	-1.985	0
Andel af afdelingsdirekte/klassespecifikke omkostninger	-28.888	0
Nettoresultat i alt	62.195	193.179
b. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	4.725.309	4.743.268
Antal stk.	47.253.091	47.432.683
c. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	4.743.268	5.050.500
Emissioner i året	187.607	429.638
Indløsninger i året	-205.566	-736.870
I alt cirkulerende andele	4.725.309	4.743.268
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	4.871.650	5.245.598
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-241.906	-262.626
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	6.866	17.957
Emissioner i året	186.460	445.883
Indløsninger i året	-209.666	-770.642
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	706	2.301
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-3.660
Overført til udlodning fra sidste år	0	-435
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	241.906
Overført fra resultatopgørelsen	62.195	-44.632
I alt medlemmernes formue	4.676.305	4.871.650

Emerging Market Bonds B EUR - halvårsregnskab

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015 ¹⁾	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	-3.919	-	-	-	-
Cirkulerende andele nominelt	189.895	-	-	-	-
Antal cirkulerende andele i stk.	1.898.945	-	-	-	-
Medlemmernes formue	137.717	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel (EUR)	9,7217	-	-	-	-
Afkast i EUR (pct) *)	-2,78 %	-	-	-	-
Benchmarkafkast i EUR (pct) *)	-2,56 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent *)	0,20 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent (TER) *)	0,20 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,70 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	-	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	-	-	-	-	-

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

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

Emerging Market Bonds B EUR - halvårsregnskab

NOTER

(i 1.000 DKK)	30.6.2015 ¹⁾
a. Nettoresultat	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-3.649
Andel af fællesomkostninger	0
Andel af afdelingsdirekte/klasespecifikke omkostninger	-270
Nettoresultat i alt	-3.919
b. Cirkulerende andele	
Nominelt (i 1.000 DKK)	18.990
Antal stk.	1.898.945
c. Formue	
Cirkulerende andele	
Emissioner i året	19.230
Indløsninger i året	-240
I alt cirkulerende andele	18.990
Medlemmernes formue	
Emissioner i året	143.393
Indløsninger i året	-1.757
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0
Overført fra resultatopgørelsen	-3.919
I alt medlemmernes formue	137.717

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

Sydinvest Højrentelande Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060012979
Introduktionsdato	18. november 2005
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej
Stykstørrelse	100
Risikoskala	4
Benchmark	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 1,28 %, mens benchmark steg med 1,12 %. Markedet har klaret sig lidt dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig lidt bedre i forhold til den generelle markedsudvikling.

Stigninger i de amerikanske renter er delvist blevet opvejet af en højere oliepris og lidt mindre politisk usikkerhed. Det har betydet en mindre stigning i benchmark og indsnævring af rentespændet med 7bp til 347bp.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,16 %-point bedre end ændringen i benchmark. Det er primært afdelingens lande- og obligationsvalg som har trukket det relative afkast op. Derimod har afdelingens kontantandel trukket ned.

Markedsforventninger

Vi forventer, at den amerikanske centralbank (FED) vil hæve renten i 2. halvår, og det kan betyde højere renter. Olieprisen vil fortsat spille en stor rolle og være en risikofaktor. Det vil også tilfældet med den politiske udvikling i flere lande. Vi forventer dog, at der vil være plads til, at rentespændet til statsobligationer vil indsnævres i takt med, at de amerikanske renter stiger.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2. halvår af 2015 i intervallet 2-3,5 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
5,75 % Mexico 12.10.2110	Mexico	5,46 %
12,75 % Russia 24.06.2028	Rusland	4,22 %
5,10 % Uruguay 18.06.2050	Uruguay	3,42 %
7,50 % Turkey 14.07.2017	Tyrkiet	2,76 %
5,38 % Indonesia 17.10.2023	Indonesien	2,42 %
6,25 % Croatia 27.04.2017	Kroatien	2,15 %
5,63 % Peru 18.11.2050	Peru	1,91 %
3,00 % Poland 17.03.2023	Polen	1,78 %
5,33 % Brazil Minas 15.02.2028	Cayman Islands	1,74 %
5,75 % Aeropuerto Internacional 09.10.2023	Panama	1,66 %

HøjrenteLande Akkumulerende KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	20.482	44.090	43.319	43.916	38.580
Kursreguleringer	-8.389	-5.868	-81.032	81.320	8.666
Administrationsomkostninger	-4.109	-8.877	-9.576	-9.131	-6.977
Skat	32	-32	0	-5	-4
Halvårets/årets nettoresultat	8.016	29.313	-47.289	116.100	40.265
Aktiver					
Likvide midler	36.381	49.717	18.672	106.470	45.606
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	569.360	571.408	623.902	704.796	557.581
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	20.759	21.679	41.161	12.170	17.406
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	710	709	390	316
Afledte finansielle instrumenter	5.970	3.596	5.550	14.622	1.772
Andre aktiver	9.613	8.540	11.059	10.481	8.450
Aktiver i alt	642.083	655.650	701.053	848.929	631.131
Passiver					
Optagne lån	0	0	0	13.520	0
Anden gæld	6.768	1.914	1.970	2.227	1.487
Afledte finansielle instrumenter	1.867	29.885	728	404	29.713
Medlemmernes formue	633.448	623.851	698.355	832.778	599.931
Passiver i alt	642.083	655.650	701.053	848.929	631.131

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	8.016	57.728	-59.799	40.895	26.363
Cirkulerende andele nominelt	367.579	433.332	449.089	451.243	426.673
Antal cirkulerende andele i stk.	3.675.792	4.333.319	4.490.889	4.512.426	4.266.735
Medlemmernes formue	633.448	768.099	722.609	709.800	614.765
Indre værdi pr. andel (DKK)	172,33	177,25	160,91	157,30	144,08
Afkast i DKK (pct) *)	1,28 %	8,20 %	-7,32 %	6,68 %	4,50 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	1,12 %	8,47 %	-8,07 %	6,61 %	4,99 %
Omkostningsprocent *)	0,64 %	0,62 %	0,63 %	0,62 %	0,57 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,24 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,60 %	1,63 %	1,63 %	1,55 %	1,55 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,78	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	6,97	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,39	-	-	-	-

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

HøjrenteLande Akkumulerende KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	20.482	21.744
I alt renter og udbytter	20.482	21.744
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	43.974	52.208
Aktier	85	0
Afledte finansielle instrumenter	-54.712	-11.438
Valutakonti	2.446	-47
Øvrige aktiver/passiver	-4	28
Handelsomkostninger ved løbende drift	-178	-195
I alt kursgevinster og -tab	-8.389	40.556
I alt indtægter	12.093	62.300
Administrationsomkostninger	-4.109	-4.572
Resultat før skat	7.984	57.728
Ikke-refunderbar renteskat	32	0
NETTORESULTAT	8.016	57.728

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	36.381	49.717
I alt likvide midler	36.381	49.717
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	569.360	571.408
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	20.759	21.679
I alt obligationer	590.119	593.087
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	710
I alt kapitalandele	0	710
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	5.970	3.596
I alt afledte finansielle instrumenter	5.970	3.596
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	8.494	8.540
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.119	0
I alt andre aktiver	9.613	8.540
AKTIVER I ALT	642.083	655.650
PASSIVER		
Medlemmernes formue	633.448	623.851
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.867	29.885
I alt afledte finansielle instrumenter	1.867	29.885
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.846	1.914
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.922	0
I alt anden gæld	6.768	1.914
PASSIVER I ALT	642.083	655.650

HøjrenteLande Akkumulerende KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	367.579	366.656
Antal stk.	3.675.792	3.666.558
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	366.656	426.292
Emissioner i året	21.447	48.623
Indløsninger i året	-20.524	-108.259
I alt cirkulerende andele	367.579	366.656
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	623.851	698.355
Emissioner i året	37.139	83.064
Indløsninger i året	-35.585	-187.678
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	27	797
Overført fra resultatopgørelsen	8.016	29.313
I alt medlemmernes formue	633.448	623.851
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	153.729	421.126
Kursværdi af salg af værdipapirer	198.956	585.991
Samlet kursværdi	352.685	1.007.117
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	89,88 %	91,59 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	3,28 %	3,59 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,65 %	-4,21 %
	93,81 %	90,97 %
Andre aktiver/anden gæld	6,19 %	9,03 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	54,82 %	43,99 %
Obligationer 4-6 år	12,36 %	19,56 %
Obligationer 2-4 år	10,74 %	14,93 %
Obligationer 0-2 år	15,24 %	8,39 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	6,84 %	13,12 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Obligationer fordelt på lande		
Mexico	8,16 %	7,57 %
Indonesien	7,22 %	7,17 %
Tyrkiet	4,86 %	4,32 %
Costa Rica	4,77 %	4,17 %
Rusland	4,65 %	6,09 %
Panama	4,01 %	3,54 %
Venezuela	3,91 %	4,79 %
Peru	3,58 %	3,34 %
Øvrige	52,00 %	45,89 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	6,84 %	13,12 %
I alt	100,00 %	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande Valuta A DKK	Emerging Market Local Currency Bonds B EUR
ISIN	DK0060030872	DK0060626364
Introduktionsdato	10. februar 2006	24. april 2015
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	EUR
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Stykstørrelse	100	10
Risikoskala	4	4
Benchmark	J.P. Morgan Global Bond Index - Emerging Markets Global Diversified	J.P. Morgan Global Bond Index - Emerging Markets Global Diversified
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 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.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK og Emerging Market Local Currency Bonds B EUR. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor forventes at investere i.

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. Afdelingens andelsklasser er indplaceret i risikoskala 4.

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 1. halvår 2015 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, samt at Emerging Market Local Currency Bonds B EUR ikke har eksisteret i hele perioden.

	Afkast	Benchmark
Højrente Lokal Valuta A DKK	3,01 %	3,49 %
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR	-5,35 %	-5,38 %

I 1. halvår gav begge andelsklasser således et højere afkast end deres benchmark. Markedet har klaret sig som forventet ved årets indgang, og andelsklasserne har klaret sig lidt dårligere i forhold til den generelle markedsudvikling.

Amerikanske rentestigninger og højere oliepris har givet modvind for obligationerne i lokalvaluta. EM-valutaerne er svækkede over for dollar, men en svag krone har hjulpet på valutaafkastet i kroner.

Andelsklasserne har givet et afkast, som er henholdsvis 0,48 %-point og 0,03 %-point bedre end ændringen i deres benchmark. Det er afdelingens kontantandel og valutavalg, som i 1. halvår har kostet på det relative afkast. Derimod har både lande- og aktivvalget trukket op.

Markedsforventninger

Vi forventer, at den amerikanske centralbank (FED) vil hæve renten i 2. halvår, og det kan betyde højere renter. Inflationspresset er meget forskelligt fra land til land dog lavt de fleste steder, men inflationen vil formentlig stige generelt i de fleste lande til efteråret. Olieprisen vil fortsat spille en stor rolle og være en risikofaktor. Det vil også tilfældet med den politiske udvikling i flere lande. Vi forventer dog, at der vil være plads til mindre rentefald samt stærkere valutaer i nogle lande.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2. halvår af 2015 i intervallet 2-3,5 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
9,50 % Turkey 12.01.2022	Tyrkiet	6,22 %
3,26 % Malaysia 01.03.2018	Malaysia	5,74 %
10,50 % South Africa 21.12.2026	Sydafrika	5,41 %
9,85 % Colombia 28.06.2027	Colombia	5,30 %
2,75 % Poland 25.08.2023	Polen	4,98 %
10,00 % Brazil 01.01.2023	Brasilien	4,04 %
10,00 % Mexico 05.12.2024	Mexico	3,97 %
6,50 % Mexico 09.06.2022	Mexico	3,74 %
8,15 % Russia 03.02.2027	Rusland	3,68 %
8,00 % South Africa Government Bond 31.01.2030	Sydafrika	3,62 %

HøjrenteLande Lokal Valuta KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	56.782	99.893	73.070	59.394	43.034
Kursreguleringer	-1.620	10.022	-270.645	68.308	-32.330
Administrationsomkostninger	-11.633	-19.273	-16.216	-11.689	-7.858
Skat	-802	-518	-337	-1.756	-494
Halvårets/årets nettoresultat	42.727	90.124	-214.128	114.257	2.352
Aktiver					
Likvide midler	123.700	149.996	59.981	68.261	100.093
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.513.453	1.329.860	1.202.948	819.411	621.703
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	108.447	98.431	94.398	119.782	54.948
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.397	1.402	483	336
Afledte finansielle instrumenter	696	22.028	2.887	1.273	6.131
Andre aktiver	24.917	20.028	18.421	17.105	11.313
Aktiver i alt	1.771.213	1.621.740	1.380.037	1.026.315	794.524
Passiver					
Optagne lån	0	0	0	0	0
Anden gæld	5.443	4.683	1.626	2.784	1.733
Afledte finansielle instrumenter	9.196	12.227	3.984	1.814	2.569
Medlemmernes formue	1.756.574	1.604.830	1.374.427	1.021.717	790.222
Passiver i alt	1.771.213	1.621.740	1.380.037	1.026.315	794.524

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	42.727	82.499	-74.578	72.217	-9.216
Medlemmernes formue	1.756.574	1.488.319	1.357.217	853.577	659.580
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,34	-	-	-	-

HøjrenteLande Lokal Valuta KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	56.782	46.152
I alt renter og udbytter	56.782	46.152
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	11.530	54.585
Aktier	225	0
Afledte finansielle instrumenter	-18.379	-6.313
Valutakonti	6.263	-2.817
Øvrige aktiver/passiver	1	94
Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.260	-94
I alt kursgevinster og -tab	-1.620	45.455
I alt indtægter	55.162	91.607
Administrationsomkostninger	-11.633	-8.874
Resultat før skat	43.529	82.733
Ikke-refunderbar renteskat	-802	-234
NETTORESULTAT	42.727	82.499

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	123.700	149.996
I alt likvide midler	123.700	149.996
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.513.453	1.329.860
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	108.447	98.431
I alt obligationer	1.621.900	1.428.291
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.397
I alt kapitalandele	0	1.397
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	696	22.028
I alt afledte finansielle instrumenter	696	22.028
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	24.917	20.028
I alt andre aktiver	24.917	20.028
AKTIVER I ALT	1.771.213	1.621.740
PASSIVER		
Medlemmernes formue	1.756.574	1.604.830
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	9.196	12.227
I alt afledte finansielle instrumenter	9.196	12.227
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	5.327	4.643
Mellemværende vedr. handelsafvikling	116	40
I alt anden gæld	5.443	4.683
PASSIVER I ALT	1.771.213	1.621.740

HøjrenteLande Lokal Valuta KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.604.830	1.374.427
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-19.910	-62.903
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-417	5.229
Emissioner i året	184.236	528.545
Indløsninger i året	-55.297	-331.728
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	405	1.136
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	2.929
Overført til udlodning fra sidste år	-1.197	-109
Overført til udlodning til næste år	1.197	1.197
Foreslået udlodning	0	19.910
Overført fra resultatopgørelsen	42.727	66.197
I alt medlemmernes formue	1.756.574	1.604.830
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	711.273	905.685
Kursværdi af salg af værdipapirer	540.686	782.552
Samlet kursværdi	1.251.959	1.688.237
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	86,16 %	82,87 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	6,17 %	6,22 %
Øvrige finansielle instrumenter	-0,48 %	0,61 %
	91,85 %	89,70 %
Andre aktiver/anden gæld	8,15 %	10,30 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	43,41 %	33,83 %
Obligationer 4-6 år	25,78 %	22,46 %
Obligationer 2-4 år	10,23 %	13,14 %
Obligationer 0-2 år	12,91 %	25,67 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	7,67 %	4,89 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
Mexico	13,44 %	13,88 %
Sydafrika	9,98 %	9,55 %
Brasilien	9,91 %	13,13 %
Tyrkiet	9,80 %	8,78 %
Polen	7,86 %	6,86 %
Indonesien	6,93 %	7,50 %
Colombia	6,41 %	7,03 %
Malaysia	6,14 %	6,53 %
Øvrige	21,86 %	21,85 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,67 %	4,89 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK - halvårsregnskab

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	45.586	82.499	-74.578	72.217	-9.216
Cirkulerende andele nominelt	1.598.069	1.429.449	1.196.772	683.239	550.852
Antal cirkulerende andele i stk.	15.980.693	14.294.488	11.967.720	6.832.389	5.508.510
Medlemmernes formue	1.704.864	1.488.319	1.357.217	853.577	659.580
Indre værdi pr. andel (DKK)	106,68	104,12	113,41	124,93	119,74
Afkast i DKK (pct) *)	3,01 %	6,31 %	-5,25 %	9,11 %	-1,23 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	3,49 %	6,60 %	-5,86 %	9,47 %	-0,97 %
Omkostningsprocent *)	0,66 %	0,64 %	0,63 %	0,63 %	0,57 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,31 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,60 %	1,73 %	1,75 %	1,63 %	1,61 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,34	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	8,39	-	-	-	-

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

HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK - halvårsregnskab

NOTER

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	57.110	90.124
Andel af fællesomkostninger	-727	0
Andel af afdelingsdirekte/klassespecifikke omkostninger	-10.797	0
Nettoresultat i alt	45.586	90.124
b. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.598.069	1.531.571
Antal stk.	15.980.693	15.315.711
c. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.531.571	1.338.360
Emissioner i året	115.951	513.827
Indløsninger i året	-49.453	-320.616
I alt cirkulerende andele	1.598.069	1.531.571
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.604.830	1.374.427
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-19.910	-62.903
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-417	5.229
Emissioner i året	128.811	528.545
Indløsninger i året	-54.441	-331.728
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	405	1.136
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	2.929
Overført til udlodning fra sidste år	-1.197	-109
Overført til udlodning til næste år	1.197	1.197
Foreslået udlodning	0	19.910
Overført fra resultatopgørelsen	45.586	66.197
I alt medlemmernes formue	1.704.864	1.604.830

Emerging Market Local Currency Bonds B EUR - halvårsregnskab

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015 ¹⁾	2014	2013	2012	2011
Halvårs nettoresultat	-2.859	-	-	-	-
Cirkulerende andele nominelt	73.232	-	-	-	-
Antal cirkulerende andele i stk.	732.321	-	-	-	-
Medlemmernes formue	51.710	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel (EUR)	9,4654	-	-	-	-
Afkast i EUR (pct) *)	-5,35 %	-	-	-	-
Benchmarkafkast i EUR (pct) *)	-5,38 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent *)	0,21 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent (TER) *)	0,21 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,74 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	-	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	-	-	-	-	-

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

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

Emerging Market Local Currency Bonds B EUR - halvårsregnskab

NOTER

	30.6.2015 ¹⁾
(i 1.000 DKK)	
a. Nettoresultat	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-2.751
Andel af fællesomkostninger	0
Andel af afdelingsdirekte/klassespecifikke omkostninger	-108
Nettoresultat i alt	-2.859
b. Cirkulerende andele	
Nominelt (i 1.000 DKK)	7.323
Antal stk.	732.321
c. Formue	
Cirkulerende andele	
Emissioner i året	7.445
Indløsninger i året	-122
I alt cirkulerende andele	7.323
Medlemmernes formue	
Emissioner i året	55.425
Indløsninger i året	-856
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0
Overført fra resultatopgørelsen	-2.859
I alt medlemmernes formue	51.710

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

Sydinvest Højrentelande Long/Short Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060227908
Introduktionsdato	31. maj 2010
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej
Stykstørrelse	100
Risikoskala	3
Benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 (absolut) 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 kurs eller 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 0,98 %. Markedet har klaret sig som forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig bedre i forhold til den generelle markedsudvikling.

Stigninger i de amerikanske renter er delvist blevet opvejet af en højere oliepris og lidt mindre politisk usikkerhed. Det har betydet en mindre stigning i Emerging Markets (EM)-obligationer udstedt i hård valuta og indsnævring af rentespændet med 7bp til 347bp. Amerikanske rentestigninger og højere oliepris har givet modvind for obligationerne i lokalvaluta. Emerging Markets (EM)-valutaerne er svækkede over for dollar, men en svag krone har hjulpet på valutaafkastet i kroner.

Afdelingen har ikke noget benchmark. Afdelingen har klare sig bedre end den generelle markedsudvikling. Eksponeringen til Rusland, Serbien og Mexico har bidraget mest til afkastet, mens eksponeringen til Tyrkiet og Zambia har trukket mest ned.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
7,25 % Mexico 15.12.2016	Mexico	6,28 %
3,88 % Poland 16.07.2015	Polen	5,05 %
7,00 % Republic of Angola 16.08.2019	Angola	3,06 %
4,13 % Hungary 19.02.2018	Ungarn	2,90 %
5,25 % Serbia 21.11.2017	Serbien	2,67 %
12,75 % Russia 24.06.2028	Rusland	2,59 %
6,25 % Croatia 27.04.2017	Kroatien	2,55 %
10,00 % Brazil 01.01.2023	Brasilien	2,53 %
9,88 % Georgian Railway 22.07.2015	Georgien	2,50 %
8,40 % Export-Import Bank of Korea 06.07.2016	Supranationale	2,47 %

HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	11.392	28.655	25.120	5.083	3.670
Kursreguleringer	-6.467	-20.790	-20.185	3.548	-2.737
Administrationsomkostninger	-2.023	-6.484	-5.800	-1.794	-934
Skat	9	-106	-34	0	0
Halvårets/årets nettoresultat	2.911	1.275	-899	6.837	-1
Aktiver					
Likvide midler	31.766	61.342	43.831	30.530	9.999
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	323.334	417.036	490.125	167.928	57.089
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	8.742	5.948	30.485	4.293	5.455
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	591	559	35	46
Afledte finansielle instrumenter	3.083	7.750	9.683	1.715	1.083
Andre aktiver	7.202	6.602	9.655	4.421	1.633
Aktiver i alt	374.127	499.269	584.338	208.922	75.305
Passiver					
Anden gæld	4.842	5.718	1.405	831	143
Afledte finansielle instrumenter	4.591	18.601	1.333	362	1.075
Medlemmernes formue	364.694	474.950	581.600	207.729	74.087
Passiver i alt	374.127	499.269	584.338	208.922	75.305

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	2.911	11.063	-11.027	2.276	1.071
Cirkulerende andele nominelt	320.491	455.041	477.011	59.289	83.289
Antal cirkulerende andele i stk.	3.204.906	4.550.406	4.770.106	592.886	832.886
Medlemmernes formue	364.694	522.879	526.006	62.904	86.311
Indre værdi pr. andel (DKK)	113,79	114,91	110,27	106,10	103,63
Afkast i DKK (pct) *)	0,98 %	2,25 %	-0,77 %	3,52 %	1,31 %
Omkostningsprocent *)	0,53 %	0,65 %	0,72 %	0,61 %	0,57 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,13 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,64 %	1,64 %	2,23 %	1,49 %	1,00 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,73	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	2,84	-	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,57	-	-	-	-

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

HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	11.392	14.496
I alt renter og udbytter	11.392	14.496
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	17.502	17.319
Aktier	61	0
Afledte finansielle instrumenter	-27.857	-20.189
Valutakonti	4.027	3.129
Øvrige aktiver/passiver	-3	37
Handelsomkostninger ved løbende drift	-197	-200
I alt kursgevinster og -tab	-6.467	96
I alt indtægter	4.925	14.592
Administrationsomkostninger	-2.023	-3.529
Resultat før skat	2.902	11.063
Ikke-refunderbar renteskat	9	-51
NETTORESULTAT	2.911	11.012

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	31.766	61.342
I alt likvide midler	31.766	61.342
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	323.334	417.036
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	8.742	5.948
I alt obligationer	332.076	422.984
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	591
I alt kapitalandele	0	591
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.083	7.750
I alt afledte finansielle instrumenter	3.083	7.750
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	5.150	6.446
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.052	156
I alt andre aktiver	7.202	6.602
AKTIVER I ALT	374.127	499.269
PASSIVER		
Medlemmernes formue	364.694	474.950
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	4.591	18.601
I alt afledte finansielle instrumenter	4.591	18.601
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	862	1.084
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.980	4.634
I alt anden gæld	4.842	5.718
PASSIVER I ALT	374.127	499.269

HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	320.491	421.461
Antal stk.	3.204.906	4.214.606
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	421.461	517.541
Emissioner i året	730	2.420
Indløsninger i året	-101.700	-98.500
I alt cirkulerende andele	320.491	421.461
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	474.950	581.600
Emissioner i året	841	2.791
Indløsninger i året	-115.068	-111.469
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.060	753
Overført fra resultatopgørelsen	2.911	1.275
I alt medlemmernes formue	364.694	474.950
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	210.394	301.422
Kursværdi af salg af værdipapirer	317.680	429.120
Samlet kursværdi	528.074	730.542
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	88,66 %	87,81 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	2,40 %	1,38 %
Øvrige finansielle instrumenter	-0,41 %	-2,29 %
	90,65 %	86,90 %
Andre aktiver/anden gæld	9,35 %	13,10 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	21,45 %	10,69 %
Obligationer 4-6 år	8,37 %	-3,42 %
Obligationer 2-4 år	26,18 %	-12,08 %
Obligationer 0-2 år	35,06 %	93,12 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	8,94 %	11,69 %
I alt	100,00 %	100,00 %

HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende KL - halvårsregnskab

	30.6.2015	31.12.2014
f. Obligationer fordelt på lande		
Mexico	9,23 %	6,12 %
Polen	5,04 %	6,86 %
Rusland	4,91 %	0,72 %
Serbien	4,86 %	3,80 %
Sydafrika	4,63 %	2,80 %
Brasilien	4,61 %	4,88 %
Angola	4,17 %	1,62 %
Tyrkiet	3,73 %	7,63 %
Øvrige	49,88 %	53,88 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	8,94 %	11,69 %
I alt	100,00 %	100,00 %

g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest HøjrenteLande Mix KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016231921
Introduktionsdato	14. februar 2003
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	4
Benchmark	50 % JP Morgan EMBI Global Diversified 50 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 højrntelande 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 eksternt 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 2,95 %, mens benchmark steg med 2,35 %. Markedet har klaret sig lidt dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Stigninger i de amerikanske renter er delvist blevet opvejet af en højere oliepris og lidt mindre politisk usikkerhed. Det har betydet en mindre stigning i EM-obligationer udstedt i hård valuta og indsnævring af rentespændet med 7bp til 347bp. Amerikanske rentestigninger og højere oliepris har givet modvind for obligationerne i lokalvaluta. Emerging Markets (EM)-valutaerne er svækkede over for dollar, men en svag krone har hjulpet på valutaafkastet i kroner.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,60 %-point bedre end ændringen i benchmark. Det er primært afdelingens overvægt i lokalvaluta i starten af året, som trækker op. Derudover har afdelingens lande- og obligationsvalg trukket det relative afkast op. Derimod har afdelingens kontantandel og valutavalg trukket ned.

Markedsforventninger

Vi forventer, at den amerikanske centralbank (FED) vil hæve renten i 2. halvår, og det kan betyde højere renter. Olieprisen vil fortsat spille en stor rolle og være en risikofaktor. Det vil også tilfældet med den politiske udvikling i flere lande. Vi forventer, at der vil være plads til mindre rentefald samt stærkere valutaer i nogle lande. I hård valuta kan der være plads til, at rentespændet til statsobligationer vil indsnævres i takt med, at de amerikanske renter stiger.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2. halvår af 2015 i intervallet 2-3,5 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljehold
9,50 % Turkey 12.01.2022	Tyrkiet	3,07 %
3,26 % Malaysia 01.03.2018	Malaysia	2,81 %
5,75 % Mexico 12.10.2110	Mexico	2,67 %
9,85 % Colombia 28.06.2027	Colombia	2,67 %
10,50 % South Africa 21.12.2026	Sydafrika	2,66 %
2,75 % Poland 25.08.2023	Polen	2,45 %
12,75 % Russia 24.06.2028	Rusland	2,13 %
10,00 % Brazil 01.01.2023	Brasilien	2,02 %
10,00 % Mexico 05.12.2024	Mexico	1,96 %
6,50 % Mexico 09.06.2022	Mexico	1,84 %

HøjrenteLande Mix KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	83.845	193.224	220.878	187.407	151.489
Kursreguleringer	6.572	-21.364	-600.713	279.721	-48.439
Administrationsomkostninger	-16.627	-35.976	-45.976	-36.038	-26.655
Skat	-569	-568	-531	-2.519	-2.558
Halvårets/årets nettoresultat	73.221	135.316	-426.342	428.571	73.837
Aktiver					
Likvide midler	170.348	177.575	68.953	206.138	50.977
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.153.760	2.186.538	2.901.848	2.880.668	2.207.840
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	116.810	133.487	225.574	215.775	137.530
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	3.281	3.504	1.468	1.177
Afledte finansielle instrumenter	9.209	30.214	21.528	30.134	10.363
Andre aktiver	35.510	32.705	47.814	47.444	37.265
Aktiver i alt	2.485.637	2.563.800	3.269.221	3.381.627	2.445.152
Passiver					
Optagne lån	0	0	11.940	35.090	0
Anden gæld	10.094	7.335	25.371	8.954	5.885
Afledte finansielle instrumenter	11.126	69.070	3.205	1.890	44.274
Medlemmernes formue	2.464.417	2.487.395	3.228.705	3.335.693	2.394.993
Passiver i alt	2.485.637	2.563.800	3.269.221	3.381.627	2.445.152

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	73.221	187.189	-254.066	195.076	39.034
Cirkulerende andele nominelt	2.641.230	2.869.737	3.566.656	2.408.128	2.161.093
Antal cirkulerende andele i stk.	26.412.301	28.697.369	35.666.560	24.081.280	21.610.923
Medlemmernes formue	2.464.417	2.805.454	3.624.688	2.684.832	2.318.519
Indre værdi pr. andel (DKK)	93,31	97,76	101,63	111,49	107,28
Afkast i DKK (pct) *)	2,95 %	7,00 %	-6,63 %	8,05 %	1,83 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	2,35 %	7,55 %	-6,94 %	8,06 %	2,00 %
Omkostningsprocent *)	0,66 %	0,66 %	0,63 %	0,63 %	0,57 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,31 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,69 %	1,81 %	1,78 %	1,60 %	1,77 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,53	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	7,19	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,39	-	-	-	-

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

HøjrenteLande Mix KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	83.845	104.257
I alt renter og udbytter	83.845	104.257
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	85.604	161.319
Aktier	340	0
Afledte finansielle instrumenter	-91.371	-53.521
Valutakonti	12.976	-5.025
Øvrige aktiver/passiver	-15	443
Handelsomkostninger ved løbende drift	-962	-952
I alt kursgevinster og -tab	6.572	102.264
I alt indtægter	90.417	206.521
Administrationsomkostninger	-16.627	-19.103
Resultat før skat	73.790	187.418
Ikke-refunderbar renteskat	-569	-229
NETTORESULTAT	73.221	187.189

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	170.348	177.575
I alt likvide midler	170.348	177.575
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.153.760	2.186.538
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	116.810	133.487
I alt obligationer	2.270.570	2.320.025
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	3.281
I alt kapitalandele	0	3.281
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	9.209	30.214
I alt afledte finansielle instrumenter	9.209	30.214
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	33.583	32.705
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.927	0
I alt andre aktiver	35.510	32.705
AKTIVER I ALT	2.485.637	2.563.800
PASSIVER		
Medlemmernes formue	2.464.417	2.487.395
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	11.126	69.070
I alt afledte finansielle instrumenter	11.126	69.070
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	7.332	7.291
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.762	44
I alt anden gæld	10.094	7.335
PASSIVER I ALT	2.485.637	2.563.800

HøjrenteLande Mix KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	2.641.230	2.596.757
Antal stk.	26.412.301	25.967.569
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	2.596.757	3.333.159
Emissioner i året	141.263	253.698
Indløsninger i året	-96.790	-990.100
I alt cirkulerende andele	2.641.230	2.596.757
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.487.395	3.228.705
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-140.225	-183.324
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	4.795	21.313
Emissioner i året	134.869	241.595
Indløsninger i året	-95.790	-957.259
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	152	1.049
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-12.593
Overført til udlodning fra sidste år	0	-19
Overført til udlodning til næste år	0	0
Foreslået udlodning	0	140.225
Overført fra resultatopgørelsen	73.221	7.703
I alt medlemmernes formue	2.464.417	2.487.395
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	962.149	2.064.125
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.109.635	3.047.645
Samlet kursværdi	2.071.784	5.111.770
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	87,40 %	87,90 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	4,74 %	5,50 %
Øvrige finansielle instrumenter	-0,08 %	-1,56 %
	92,06 %	91,84 %
Andre aktiver/anden gæld	7,94 %	8,16 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	48,35 %	39,63 %
Obligationer 4-6 år	18,87 %	22,83 %
Obligationer 2-4 år	10,39 %	14,80 %
Obligationer 0-2 år	14,52 %	19,95 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	7,87 %	2,79 %
I alt	100,00 %	100,00 %

HøjrenteLande Mix KL - halvårsregnskab

f. Obligationer fordelt på lande	30.6.2015	31.12.2014
Mexico	10,76 %	12,03 %
Tyrkiet	7,31 %	7,51 %
Indonesien	6,96 %	7,79 %
Brasilien	6,74 %	9,78 %
Sydafrika	6,23 %	6,67 %
Rusland	5,19 %	6,20 %
Polen	5,06 %	5,17 %
Colombia	4,49 %	5,60 %
Øvrige	39,39 %	36,46 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	7,87 %	2,79 %
I alt	100,00 %	100,00 %

g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest Højrentelande Valuta KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016313810
Introduktionsdato	13. maj 2005
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	4
Benchmark	J.P. Morgan Global Bond Index –Emerging Markets Global Diversified
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 3,08 %, mens benchmark steg med 3,49 %. Markedet har klaret sig som forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig lidt bedre i forhold til den generelle markedsudvikling.

Amerikanske rentestigninger og højere oliepris har givet modvind for obligationerne i lokalvaluta. Emerging Markets (EM)-valutaerne er svækkede over for dollar, men en svag krone har hjulpet på valutaafkastet i kroner.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,41 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det er primært afdelingens lave varighed i forhold til benchmark samt lande- og aktivvalget, som i 1. halvår har trukket det relative afkast op. Derimod har både kontantandel og valutavalg trukket ned.

Markedsforventninger

Vi forventer, at den amerikanske centralbank (FED) vil hæve renten i 2. halvår, og det kan betyde højere renter. Inflationspresset er meget forskelligt fra land til land dog lavt de fleste steder, men inflationen vil formentlig stige generelt i de fleste lande til efteråret. Olieprisen vil fortsat spille en stor rolle og være en risikofaktor. Det vil også tilfældet med den politiske udvikling i flere lande. Vi forventer dog, at der vil være plads til mindre rentefald samt stærkere valutaer i nogle lande.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2. halvår af 2015 i intervallet 2-3,5 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
7,25 % Mexico 15.12.2016	Mexico	11,36 %
8,25 % South Africa 15.09.2017	Sydafrika	10,34 %
6,30 % Turkey 14.02.2018	Tyrkiet	8,17 %
6,00 % Brazil 15.08.2018	Brasilien	7,05 %
4,01 % Malaysia 15.09.2017	Malaysia	6,35 %
5,25 % Poland 25.10.2017	Polen	5,93 %
12,00 % Colombia 22.10.2015	Colombia	5,44 %
7,50 % Russia 15.03.2018	Rusland	4,76 %
8,00 % Inter-American Development Bank 11.06.2018	Supranationale	2,62 %
10,00 % Brazil 01.01.2017	Brasilien	2,52 %

HøjrenteLande Valuta KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	68.702	139.929	156.494	134.154	87.447
Kursreguleringer	8.289	-22.509	-419.128	19.736	-87.335
Administrationsomkostninger	-13.836	-27.579	-31.381	-21.311	-14.011
Skat	-246	-1.078	-410	-1.242	-981
Halvårets/årets nettoresultat	62.909	88.763	-294.425	131.337	-14.880
Aktiver					
Likvide midler	271.081	148.225	168.600	170.370	160.304
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.607.907	1.724.551	1.951.116	1.966.958	1.068.169
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	126.489	129.924	167.650	193.122	113.249
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	2.367	2.408	896	651
Afledte finansielle instrumenter	1.627	28.203	5.747	3.446	10.428
Andre aktiver	33.872	22.149	43.641	41.465	19.225
Aktiver i alt	2.040.976	2.055.419	2.339.162	2.376.257	1.372.026
Passiver					
Anden gæld	12.643	6.127	6.682	5.828	2.991
Afledte finansielle instrumenter	13.450	18.040	3.030	5.059	5.128
Medlemmernes formue	2.014.883	2.031.252	2.329.450	2.365.370	1.363.907
Passiver i alt	2.040.976	2.055.419	2.339.162	2.376.257	1.372.026

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	62.909	80.662	-108.808	403.842	278.112
Cirkulerende andele nominelt	1.896.599	2.058.849	2.259.150	5.970.463	5.548.988
Antal cirkulerende andele i stk.	18.965.989	20.588.489	22.591.504	59.704.634	11.660.389
Medlemmernes formue	2.014.883	2.114.510	2.511.546	6.585.339	5.904.670
Indre værdi pr. andel (DKK)	106,24	102,70	111,17	110,30	106,41
Afkast i DKK (pct) *)	3,08 %	4,20 %	-3,91 %	6,67 %	4,79 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	3,49 %	6,60 %	-5,86 %	6,61 %	4,99 %
Omkostningsprocent *)	0,66 %	0,65 %	0,62 %	0,63 %	0,57 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,31 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,61 %	1,69 %	1,79 %	1,53 %	1,57 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,09	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	6,57	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,36	-	-	-	-

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

HøjrenteLande Valuta KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	68.702	70.294
I alt renter og udbytter	68.702	70.294
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	19.653	38.056
Aktier	280	0
Afledte finansielle instrumenter	-18.870	-12.349
Valutakonti	9.261	-447
Øvrige aktiver/passiver	-1.585	104
Handelsomkostninger ved løbende drift	-450	-773
I alt kursgevinster og -tab	8.289	24.591
I alt indtægter	76.991	94.885
Administrationsomkostninger	-13.836	-13.749
Resultat før skat	63.155	81.136
Ikke-refunderbar renteskat	-246	-474
NETTORESULTAT	62.909	80.662

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	271.081	148.225
I alt likvide midler	271.081	148.225
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.607.907	1.724.551
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	126.489	129.924
I alt obligationer	1.734.396	1.854.475
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	2.367
I alt kapitalandele	0	2.367
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.627	28.203
I alt afledte finansielle instrumenter	1.627	28.203
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	33.872	22.149
I alt andre aktiver	33.872	22.149
AKTIVER I ALT	2.040.976	2.055.419
PASSIVER		
Medlemmernes formue	2.014.883	2.031.252
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	13.450	18.040
I alt afledte finansielle instrumenter	13.450	18.040
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	6.249	6.077
Skyldige renter	6.394	50
I alt anden gæld	12.643	6.127
PASSIVER I ALT	2.040.976	2.055.419

HøjrenteLande Valuta KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.896.599	1.970.849
Antal stk.	18.965.989	19.708.489
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.970.849	2.261.500
Emissioner i året	7.750	56.249
Indløsninger i året	-82.000	-346.900
I alt cirkulerende andele	1.896.599	1.970.849
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.031.252	2.329.450
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-99.506
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	10.600
Emissioner i året	8.387	55.841
Indløsninger i året	-87.960	-355.921
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	295	2.025
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-1.653
Overført til udlodning fra sidste år	104.152	-1.868
Overført til udlodning til næste år	-104.152	-104.152
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	62.909	196.436
I alt medlemmernes formue	2.014.883	2.031.252
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	680.384	1.648.454
Kursværdi af salg af værdipapirer	823.101	1.887.132
Samlet kursværdi	1.503.485	3.535.586
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	79,80 %	84,90 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	6,28 %	6,51 %
Øvrige finansielle instrumenter	-0,59 %	0,50 %
	85,49 %	91,91 %
Andre aktiver/anden gæld	14,51 %	8,09 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	3,15 %	1,77 %
Obligationer 4-6 år	4,55 %	6,24 %
Obligationer 2-4 år	32,08 %	23,89 %
Obligationer 0-2 år	46,30 %	63,34 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	13,92 %	4,77 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Højrentelande Valuta KL - halvårsregnskab

	30.6.2015	31.12.2014
f. Obligationer fordelt på lande		
Mexico	13,06 %	13,90 %
Sydafrika	10,15 %	9,57 %
Brasilien	9,87 %	13,07 %
Tyrkiet	9,79 %	9,02 %
Polen	7,74 %	6,77 %
Supranationale	7,62 %	7,64 %
Colombia	6,70 %	6,86 %
Malaysia	6,23 %	6,20 %
Øvrige	14,92 %	22,20 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	13,92 %	4,77 %
I alt	100,00 %	100,00 %

g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest International KL

Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	International A DKK	International Bonds B EUR
ISIN	DK0010140805	DK0060626018
Introduktionsdato	2. oktober 1989	24. april 2015
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	EUR
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Styktørrelse	100	10
Risikoskala	4	4
Benchmark	J.P. Morgan Global Government	J.P. Morgan Global Government
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne International A DKK og International Bonds B EUR. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor forventes at investere i.

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 tidshorisont på minimum tre år.

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

Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 1. halvår 2015 ses i nedenstående tabel. Forskellene i afkast skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, samt at Emerging Market Local Currency Bonds B EUR ikke har eksisteret i hele perioden.

	Afkast	Benchmark
International A DKK	4,86 %	4,95 %
International Bonds B EUR	-3,90 %	-4,85 %

I 1. halvår gav andelsklasse International A DKK et lavere afkast end benchmark, mens andelsklasse International Bonds B EUR gav et højere afkast end benchmark. Markedet levede op til vores forventninger ved årets indgang, men afdelingen klarede sig bedre end den generelle markedsudvikling.

I 1. halvår steg de internationale renter ikke overraskende fra et meget lavt niveau, da amerikansk økonomi stadig er robust, og da væksten i europæisk økonomi har udviklet sig bedre end ventet. Den Europæiske Centralbank (ECB) har i begyndelsen af året iværksat sit store obligationsopkøbsprogram, og derfor er det lidt overraskende, at renten steg mere i Europa end i USA. Men det har også medført, at mange valutaer er styrket over for euroen og kronen i 1. halvår til gavn for afkastet i afdelingen.

Andelsklasserne har givet et afkast, som er 0,09 %-point dårligere og 0,95 %-point bedre end ændringen i deres benchmark. Det skyldes dels, at vi har haft en lav rentefølsomhed i porteføljen, og dels at hovedparten af de valutaer, vi har investeret i, er steget i kurs over for danske kroner i 1. halvår. Fx er GBP og USD steget med mere end 7 % mod DKK.

Markedsforventninger

Vi venter, at den moderate fremgang i verdensøkonomien fortsætter resten af året, og at den amerikanske centralbank (FED) for første gang i flere år vil forhøje sin styringsrente i løbet af 2. halvår. Det vil sandsynligvis medføre, at det opadgående pres på de internationale renter fortsætter og fører til en stærkere dollar resten af året.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 1-3 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
3,50 % Italy Buoni Poliennali 01.12.2018	Italien	8,70 %
6,50 % Mexico 10.06.2021	Mexico	7,93 %
1,00 % KFW 07.12.2017	Tyskland	7,83 %
4,10 % Canada Housing 15.12.2018	Canada	7,67 %
4,88 % Nordic Investment Bank	Supranationale	6,16 %
5,13 % Council Of Europe Development Bank 20.04.2017	Supranationale	5,65 %
2,50 % Poland 25.07.2018	Polen	4,31 %
5,88 % Iceland 11.05.2022	Island	4,28 %
1,13 % Kommunekredit 15.03.2018	Danmark	3,91 %
0,88 % Sweden Bond 23.01.2018	Sverige	3,90 %

International KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	15.882	19.043	19.836	18.568	19.550
Kursreguleringer	14.288	30.759	-38.683	17.852	-8.674
Administrationsomkostninger	-4.481	-3.945	-3.259	-2.623	-2.269
Halvårets/årets nettoresultat	25.689	45.857	-22.106	33.797	8.607
Aktiver					
Likvide midler	31.192	77.296	8.841	43.050	1.913
Noterede obligationer fra danske udstedere	43.632	2.536	44.047	45.324	34.582
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	945.229	560.569	371.582	314.044	288.954
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.904	0	0	0	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	439	455	179	185
Afledte finansielle instrumenter	335	5.130	19	83	895
Andre aktiver	10.006	5.513	7.420	7.353	6.582
Aktiver i alt	1.036.298	651.483	432.364	410.033	333.111
Passiver					
Anden gæld	2.799	2.106	612	545	374
Afledte finansielle instrumenter	2.077	27	258	0	0
Medlemmernes formue	1.031.422	649.350	431.494	409.488	332.737
Passiver i alt	1.036.298	651.483	432.364	410.033	333.111

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	25.689	16.873	-11.489	26.180	-3.130
Medlemmernes formue	1.031.422	427.058	469.794	348.532	352.686
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,03	-	-	-	-

International KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	15.882	8.957
I alt renter og udbytter	15.882	8.957
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	4.064	8.647
Aktier	94	0
Afledte finansielle instrumenter	7.065	550
Valutakonti	3.105	397
Handelsomkostninger ved løbende drift	-40	-158
I alt kursgevinster og -tab	14.288	9.436
I alt indtægter	30.170	18.393
Administrationsomkostninger	-4.481	-1.520
NETTORESULTAT	25.689	16.873

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	31.192	77.296
I alt likvide midler	31.192	77.296
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	43.632	2.536
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	945.229	560.569
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.904	0
I alt obligationer	994.765	563.105
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	439
I alt kapitalandele	0	439
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	335	5.130
I alt afledte finansielle instrumenter	335	5.130
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	10.006	5.374
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	139
I alt andre aktiver	10.006	5.513
AKTIVER I ALT	1.036.298	651.483
PASSIVER		
Medlemmernes formue	1.031.422	649.350
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.077	27
I alt afledte finansielle instrumenter	2.077	27
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.100	1.124
Mellemværende vedr. handelsafvikling	699	982
I alt anden gæld	2.799	2.106
PASSIVER I ALT	1.036.298	651.483

International KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	649.350	431.494
Regulering i.f.m. fusion i året	37.425	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-32.021	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-2.166	0
Emissioner i året	400.414	222.804
Indløsninger i året	-47.772	-51.196
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	503	391
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-6.021
Overført til udlodning fra sidste år	-208	128
Overført til udlodning til næste år	208	208
Foreslået udlodning	0	32.021
Overført fra resultatopgørelsen	25.689	19.521
I alt medlemmernes formue	1.031.422	649.350
b. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	478.341	411.483
Kursværdi af salg af værdipapirer	51.278	281.860
Samlet kursværdi	529.619	693.343
c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	95,87 %	86,72 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,57 %	0,07 %
Øvrige finansielle instrumenter	-0,17 %	0,79 %
	96,27 %	87,58 %
Andre aktiver/anden gæld	3,73 %	12,42 %
I alt	100,00 %	100,00 %
d. Obligationer fordelt på varighed		
Obligationer over 6 år	3,29 %	1,83 %
Obligationer 4-6 år	23,67 %	26,80 %
Obligationer 2-4 år	54,21 %	34,36 %
Obligationer 0-2 år	15,28 %	25,01 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,55 %	12,00 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Formuen fordelt på valuta		
Amerikanske dollar (USD)	40,34 %	39,25 %
Britiske pund (GBP)	8,98 %	6,77 %
Mexikanske peso (MXN)	8,70 %	9,46 %
New Zeland dollar (NZD)	8,26 %	5,86 %
Canadiske dollar (CAD)	7,90 %	9,51 %
Australske dollar (AUD)	7,86 %	0,00 %
Euro (EUR)	4,41 %	4,73 %
Polske zloty (PLN)	4,28 %	6,25 %
Øvrige	5,72 %	6,17 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,55 %	12,00 %
I alt	100,00 %	100,00 %
f. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

International A DKK - halvårsregnskab

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	27.390	16.873	-11.489	26.180	-3.130
Cirkulerende andele nominelt	785.658	359.595	402.895	285.331	310.968
Antal cirkulerende andele i stk.	7.856.582	3.595.948	4.028.948	2.853.306	3.109.679
Medlemmernes formue	988.772	427.058	469.794	348.532	352.686
Indre værdi pr. andel (DKK)	125,85	118,76	116,60	122,15	113,42
Afkast i DKK (pct) *)	4,86 %	4,28 %	-2,28 %	8,16 %	-0,74 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	4,95 %	5,78 %	-4,35 %	3,09 %	-3,76 %
Omkostningsprocent *)	0,47 %	0,37 %	0,36 %	0,36 %	0,31 %
Omkostningsprocent (TER) *)	0,92 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,16 %	1,11 %	0,91 %	0,87 %	0,86 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,90	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	5,51	-	-	-	-

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

International A DKK - halvårsregnskab

NOTER

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Nettoresultat		
Andel af resultat af fællesporteføljen	31.815	45.857
Andel af fællesomkostninger	-4.043	0
Andel af afdelingsdirekte/klassespecifikke omkostninger	-382	0
Nettoresultat i alt	27.390	45.857
b. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	785.658	516.469
Antal stk.	7.856.582	5.164.692
c. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	516.469	378.895
Regulering i.f.m. fusion i året	29.046	0
Emissioner i året	276.065	181.874
Indløsninger i året	-35.922	-44.300
I alt cirkulerende andele	785.658	516.469
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	649.350	431.494
Regulering i.f.m. fusion i året	37.425	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-32.021	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-2.166	0
Emissioner i året	355.364	222.804
Indløsninger i året	-47.073	-51.196
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	503	391
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-6.021
Overført til udlodning fra sidste år	208	128
Overført til udlodning til næste år	-208	208
Foreslået udlodning	0	32.021
Overført fra resultatopgørelsen	27.390	19.521
I alt medlemmernes formue	988.772	649.350
d. Hovedtal fra ophørt afdeling Sydinvest Globale Indeksobligationer KL	1.1.-22.5.2015	
1) Renter og udbytter	272	
2) Kursgevinster og -tab	-174	
3) Administrationsomkostninger	-246	
4) Skat	0	
5) Udbetalt udbytte i perioden	0	
6) Emissioner i perioden	1.000	
7) Indløsninger i perioden	-11.502	
8) Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	31	
9) Periodens nettoresultat	-148	
10) Medlemmernes formue primo	48.044	
11) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet	37.425	

International Bonds B EUR - halvårsregnskab

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015 ¹⁾	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	-1.701	-	-	-	-
Cirkulerende andele nominelt	5.949	-	-	-	-
Antal cirkulerende andele i stk.	594.920	-	-	-	-
Medlemmernes formue	42.650	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel (EUR)	9,6100	-	-	-	-
Afkast i EUR (pct) *)	-3,90 %	-	-	-	-
Benchmarkafkast i EUR (pct) *)	-4,85 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent *)	0,13 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent (TER) *)	0,13 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,17 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	-	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	-	-	-	-	-

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

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

International Bonds B EUR - halvårsregnskab

NOTER

(i 1.000 DKK)	30.6.2015 ¹⁾
a. Nettoresultat	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-1.644
Andel af fællesomkostninger	0
Andel af afdelingsdirekte/klassespecifikke omkostninger	-57
Nettoresultat i alt	-1.701
b. Cirkulerende andele	
Nominelt (i 1.000 DKK)	5.949
Antal stk.	594.920
c. Formue	
Cirkulerende andele	
Emissioner i året	6.047
Indløsninger i året	-98
I alt cirkulerende andele	5.949
Medlemmernes formue	
Emissioner i året	45.050
Indløsninger i året	-699
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0
Overført fra resultatopgørelsen	-1.701
I alt medlemmernes formue	42.650

¹⁾ Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

Sydinvest Mellemlange Obligationer KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060585073
Introduktionsdato	7. januar 2015
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	3
Benchmark	50 % Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Index - 50 % Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 3,5 og 4,5 år. Varigheden er et udtryk for kursrisikoen på en obligation ved rentændringer. Jo lavere varighed, desto mere kursstabil er obligationen, når renten ændrer sig. Der bliver lagt vægt på stabilitet i afkastet. Afdelingen investerer i obligationer udstedt af stater, realkreditinstitutter og virksomheder.

Risikoprofil

Størstedelen af afkastet i Mellemlange Obligationer bliver udbetalt som udbytte. Kursudsvingene i afdelingen er begrænsede og er påvirket af renteutviklingen i Danmark. Varigheden i afdelingen er et udtryk for obligationernes kursrisiko og dermed risikoen i afdelingen. Varigheden i afdelingen varierer efter renteforventningerne, og ved forventet rentefald, så forøges rentefølsomheden. Mens rentefølsomheden sænkes i perioder, hvor der forventes rentestigninger.

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

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -1,69 %, mens benchmark faldt med 0,42 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang, og afdelingen klarede sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

Renteniveauerne steg ikke overraskende i 1. halvår fra et meget lavt niveau. Den økonomiske udvikling i Europa har været bedre end ventet, og inflationen er begyndt at pege opad. Det gav et opadgående pres især på længerelebende obligationer på trods af, at Den Europæiske Centralbank (ECB) iværksatte sit store obligationsopkøbsprogram. Opkøbsprogrammet og Danmarks Nationalbanks rentenedsættelser holdt dog renten nede på korte obligationer. Realkreditobligationer og især konverterbare realkreditobligationer blev hårdt ramt af rentestigningerne, der begyndte i april måned.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,27 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Realkreditobligationer og især konverterbare realkreditobligationer trak ned i afkastet i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i USA forbliver pæn resten af året, og at den amerikanske centralbank (FED) vil forhøje sin styringsrente i løbet af 2. halvår. Det vil give et opadgående pres på de internationale renter. Den lempelige pengepolitik fra ECB vil dog begrænse rentestigningerne i Eurozonen.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår af 2015 vil give et afkast i intervallet 0-1 %.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
1,75 % Danske Stat 25 099 15.11.2025	5,30 %
2,00 % Nykredit EA47 01.10.2047	3,64 %
0,43 % Danmarks Skibskreditfond 01.01.2020	3,26 %
3,00 % RD 22S S 01.10.2034	3,04 %
2,00 % RD 22S 01.10.2037	2,99 %
1,50 % Danske Stat St.l. 15.11.2023	2,68 %
2,00 % RD 23S 47 01.10.2047	2,42 %
2,00 % Nykredit A37 01.10.2037	2,25 %
2,00 % Nykredit 19NC 01.04.2019	2,16 %
2,01 % RD T Sr Var. 17.10.2017	2,13 %

Mellemlange Obligationer KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015 ¹⁾	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	32.207	-	-	-	-
Kursreguleringer	-94.212	-	-	-	-
Administrationsomkostninger	-8.833	-	-	-	-
Halvårsrets/årets nettoresultat	-70.838	-	-	-	-
Aktiver					
Likvide midler	344.626	-	-	-	-
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.354.008	-	-	-	-
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	81.352	-	-	-	-
Andre aktiver	25.978	-	-	-	-
Aktiver i alt	3.805.964	-	-	-	-
Passiver					
Anden gæld	3.958	-	-	-	-
Medlemmernes formue	3.802.006	-	-	-	-
Passiver i alt	3.805.964	-	-	-	-

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015 ¹⁾	2014	2013	2012	2011
Halvårsrets nettoresultat	-70.838	-	-	-	-
Cirkulerende andele nominelt	3.867.549	-	-	-	-
Antal cirkulerende andele i stk.	38.675.487	-	-	-	-
Medlemmernes formue	3.802.006	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel (DKK)	98,31	-	-	-	-
Afkast i DKK (pct) *)	-1,69 %	-	-	-	-
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	-0,42 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent *)	0,26 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent (TER) *)	0,26 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,61 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	-	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	-	-	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,07	-	-	-	-

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

¹⁾ Introduktionsdato 7. januar 2015

Mellemlange Obligationer KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	7.1.-30.6.2014
Renter og udbytter	
Renter	32.207
I alt renter og udbytter	32.207
Kursgevinster og -tab	
Obligationer	-94.609
Aktier	397
I alt kursgevinster og -tab	-94.212
I alt indtægter	-62.005
Administrationsomkostninger	-8.833
NETTORESULTAT	-70.838

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015
AKTIVER	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	344.626
I alt likvide midler	344.626
Obligationer	
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.354.008
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	81.352
I alt obligationer	3.435.360
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	25.624
Mellemværende vedr. handelsafvikling	354
I alt andre aktiver	25.978
AKTIVER I ALT	3.805.964
PASSIVER	
Medlemmernes formue	3.802.006
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	3.774
Mellemværende vedr. handelsafvikling	184
I alt anden gæld	3.958
PASSIVER I ALT	3.805.964

Mellemlange Obligationer KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015 ¹⁾
a. Cirkulerende andele	
Nominelt (i 1.000 DKK)	3.867.549
Antal stk.	38.675.487
b. Formue	
Cirkulerende andele	
Emissioner i året	3.874.469
Indløsninger i året	-6.920
I alt cirkulerende andele	3.867.549
Medlemmernes formue	
Emissioner i året	3.878.721
Indløsninger i året	-6.825
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	948
Overført fra resultatopgørelsen	-70.838
I alt medlemmernes formue	3.802.006
c. Værdipapiromsætning	
Kursværdi af køb af værdipapirer	3.900.421
Kursværdi af salg af værdipapirer	408.938
Samlet kursværdi	4.309.359
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på	
Noterede obligationer	90,36 %
Unoterede obligationer	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %
	90,36 %
Andre aktiver/anden gæld	9,64 %
I alt	100,00 %
e. Obligationer fordelt på varighed	
Obligationer over 6 år	24,54 %
Obligationer over 4 år	16,35 %
Obligationer 2-4 år	17,90 %
Obligationer 0-2 år	31,57 %
Øvrige finansielle instrumenter	9,64 %
I alt	100,00 %
f. Obligationer fordelt på udsteder	
Realkreditobligationer	77,26 %
Statsobligationer	11,96 %
Andre obligationer	1,14 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	9,64 %
I alt	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)	
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.	

Sydinvest Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060585156
Introduktionsdato	7. januar 2015
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej
Stykstørrelse	100
Risikoskala	3
Benchmark	50 % Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Index - 50 % Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 3,5 og 4,5 år. Varigheden er et udtryk for kursrisikoen på en obligation ved rentændringer. Jo lavere varighed, desto mere kursstabil er obligationen, når renten ændrer sig. Der bliver lagt vægt på stabilitet i afkastet. Afdelingen investerer i obligationer udstedt af stater, realkreditinstitutter og virksomheder.

Risikoprofil

Størstedelen af afkastet i Mellemlange Obligationer bliver udbetalt som udbytte. Kursudsvingene i afdelingen er begrænsede og er påvirket af renteutviklingen i Danmark. Varigheden i afdelingen er et udtryk for obligationernes kursrisiko og dermed risikoen i afdelingen. Varigheden i afdelingen varierer efter renteforventningerne, og ved forventet rentefald, så forøges rentefølsomheden. Mens rentefølsomheden sænkes i perioder, hvor der forventes rentestigninger.

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

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -1,71 %, mens benchmark faldt med 0,42 %. Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang, og afdelingen klarede sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

Renteniveauerne steg ikke overraskende i 1. halvår fra et meget lavt niveau. Den økonomiske udvikling i Europa har været bedre end ventet, og inflationen er begyndt at pege opad. Det gav et opadgående pres især på længerelebende obligationer på trods af, at Den Europæiske Centralbank (ECB) iværksatte sit store obligationsopkøbsprogram. Opkøbsprogrammet og Danmarks Nationalbanks rentenedsættelser holdt dog renten nede på korte obligationer. Realkreditobligationer og især konverterbare realkreditobligationer blev hårdt ramt af rentestigningerne, der begyndte i april måned.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,29 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Realkreditobligationer og især konverterbare realkreditobligationer trak ned i afkastet i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at væksten i USA forbliver pæn resten af året, og at den amerikanske centralbank (FED) vil forhøje sin styringsrente i løbet af 2. halvår. Det vil give et opadgående pres på de internationale renter. Den lempelige pengepolitik fra ECB vil dog begrænse rentestigningerne i Eurozonen.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår af 2015 vil give et afkast i intervallet 0-1 %.

De 10 største positioner

Navn	Porteføljeandel
2,00 % BRFKredit 321E 01.04.2019	3,92 %
3,00 % Nordea Kredit 01.10.2034	3,89 %
1,75 % Danske Stat 25 099 15.11.2025	3,46 %
2,00 % Nordea Kredit 01.10.2037	3,40 %
2,00 % Nykredit 18nc 01.04.2018	3,00 %
2,00 % RD 23S 47 01.10.2047	2,97 %
2,00 % Nykredit 19NC 01.04.2019	2,93 %
1,50 % Danske Stat St.I. 15.11.2023	2,84 %
0,43 % Danmarks Skibskreditfond 01.01.2020	2,70 %
2,00 % RD 22S 01.10.2037	2,60 %

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015 ¹⁾	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	9.424	-	-	-	-
Kursreguleringer	-27.270	-	-	-	-
Administrationsomkostninger	-2.751	-	-	-	-
Halvårets/årets nettoresultat	-20.597	-	-	-	-
Aktiver					
Likvide midler	95.240	-	-	-	-
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.014.203	-	-	-	-
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	23.111	-	-	-	-
Andre aktiver	7.179	-	-	-	-
Aktiver i alt	1.139.733	-	-	-	-
Passiver					
Anden gæld	1.200	-	-	-	-
Medlemmernes formue	1.138.533	-	-	-	-
Passiver i alt	1.139.733	-	-	-	-

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015 ¹⁾	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	-20.597	-	-	-	-
Cirkulerende andele nominelt	1.158.309	-	-	-	-
Antal cirkulerende andele i stk.	11.583.087	-	-	-	-
Medlemmernes formue	1.138.533	-	-	-	-
Indre værdi pr. andel (DKK)	98,29	-	-	-	-
Afkast i DKK (pct) *)	-1,71 %	-	-	-	-
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	-0,42 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent *)	0,26 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent (TER) *)	0,26 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,61 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	-	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	-	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,10	-	-	-	-

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

¹⁾ Introduktionsdato 7. januar 2015

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	7.1.-30.6.2014
Renter og udbytter	
Renter	9.424
I alt renter og udbytter	9.424
Kursgevinster og -tab	
Obligationer	-27.396
Aktier	126
I alt kursgevinster og -tab	-27.270
I alt indtægter	-17.846
Administrationsomkostninger	-2.751
NETTORESULTAT	-20.597

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015
AKTIVER	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	95.240
I alt likvide midler	95.240
Obligationer	
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.014.203
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	23.111
I alt obligationer	1.037.314
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	7.179
I alt andre aktiver	7.179
AKTIVER I ALT	1.139.733
PASSIVER	
Medlemmernes formue	1.138.533
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	1.139
Mellemværende vedr. handelsafvikling	61
I alt anden gæld	1.200
PASSIVER I ALT	1.139.733

Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015 ¹⁾
a. Cirkulerende andele	
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.158.309
Antal stk.	11.583.087
b. Formue	
Cirkulerende andele	
Emissioner i året	1.161.709
Indløsninger i året	-3.400
I alt cirkulerende andele	1.158.309
Medlemmernes formue	
Emissioner i året	1.162.328
Indløsninger i året	-3.420
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	222
Overført fra resultatopgørelsen	-20.597
I alt medlemmernes formue	1.138.533
c. Værdipapiromsætning	
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.210.415
Kursværdi af salg af værdipapirer	156.857
Samlet kursværdi	1.367.272
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på	
Noterede obligationer	91,11 %
Unoterede obligationer	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %
	91,11 %
Andre aktiver/anden gæld	8,89 %
I alt	100,00 %
e. Obligationer fordelt på varighed	
Obligationer over 6 år	23,70 %
Obligationer over 4 år	17,62 %
Obligationer 2-4 år	21,11 %
Obligationer 0-2 år	28,68 %
Øvrige finansielle instrumenter	8,89 %
I alt	100,00 %
f. Obligationer fordelt på udsteder	
Realkreditobligationer	79,72 %
Statsobligationer	10,43 %
Andre obligationer	0,96 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	8,89 %
I alt	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)	
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.	

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016098825
Introduktionsdato	23. maj 2001
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	4
Benchmark	BofA Merrill Lynch Euro HY Index
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -1,17 %, mens benchmark steg med 1,47 %. Markedet har klaret sig på linje med forventningerne ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har været præget af de stigende statsrenter i Europa. Til gengæld har en fortsat efterspørgsel efter virksomhedsobligationer bevirket, at kreditspændene på HY-virksomhedsobligationer er faldet i 1. halvår. Samlet set har det betydet højere obligationskurser for HY-virksomhedsobligationer.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,64 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Vi har i januar og februar omlagt en stor del af porteføljen i afdelingen, som har påvirket afkastet negativt.

Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling for HY-virksomhedsobligationer i 2. halvår 2015. Fundamentalt er selskaberne i HY-segmentet i en særdeles solid position. Flere selskaber har udnyttet de lave renteniveauer til at udstede nye virksomhedsobligationer, hvilket på længere sigt vil lette selskabernes rentebyrde. Vi har samtidig set en solid efterspørgsel efter de nye obligationsudstedelser, hvilket normalt er et stærkt sundhedstegn i markedet. Stigende statsrenter, græsk exit fra Eurozonen samt øget M&A aktivitet er de væsentligste risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 2-3 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Portefølleandel
10,63 % Kerling 28.01.2017	England	1,17 %
7,75 % Commerzbank 16.03.2021	Tyskland	1,06 %
9,13 % Agrokor 01.02.2020	Kroatien	1,00 %
8,25 % Safari Holding Verwaltungs 15.02.2021	Tyskland	0,96 %
9,88 % Agrokor 01.05.2019	Kroatien	0,96 %
6,88 % Trionista TopCo GmbH 30.04.2021	Tyskland	0,95 %
6,50 % Ineos 15.08.2018	England	0,92 %
7,00 % Wind Acquisition Finance 23.04.2021	Italien	0,92 %
7,88 % Univeg 15.11.2020	Holland	0,91 %
5,75 % Ineos 15.02.2019	England	0,91 %

Virksomhedsobligationer HY KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	90.961	262.683	248.915	226.117	205.475
Kursreguleringer	-111.764	-295.840	-25.163	197.828	-170.770
Administrationsomkostninger	-15.334	-34.275	-30.415	-26.502	-24.202
Halvårets/årets nettoresultat	-36.137	-67.432	193.337	397.443	10.503
Aktiver					
Likvide midler	49.198	200.374	78.113	122.620	38.647
Noterede obligationer fra danske udstedere	38.396	71.537	134.402	151.247	109.323
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.415.502	2.645.392	2.633.101	2.326.539	1.964.548
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	15.557	63.809	112.584	152.530	126.711
Noterede aktier i udenlandske selskaber	0	0	66.124	0	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	0	0	1	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	3.143	2.920	1.372	1.363
Afledte finansielle instrumenter	0	10.529	41.416	43.843	0
Andre aktiver	48.557	63.623	69.351	52.481	57.280
Aktiver i alt	2.567.210	3.058.407	3.138.011	2.850.633	2.297.872
Passiver					
Optagne lån	0	0	28.050	43.730	0
Anden gæld	10.256	12.800	7.173	7.436	4.530
Afledte finansielle instrumenter	0	121.239	9.887	6.341	8.839
Medlemmernes formue	2.556.954	2.924.368	3.092.901	2.793.126	2.284.503
Passiver i alt	2.567.210	3.058.407	3.138.011	2.850.633	2.297.872

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	-36.137	143.698	-7.967	150.476	161.911
Cirkulerende andele nominelt	3.417.505	3.727.076	3.398.666	3.048.118	3.072.323
Antal cirkulerende andele i stk.	34.175.047	37.270.756	33.986.662	30.481.181	30.723.231
Medlemmernes formue	2.556.954	3.182.054	2.773.898	2.442.967	2.576.290
Indre værdi pr. andel (DKK)	74,82	85,38	81,62	80,15	83,85
Afkast i DKK (pct) *)	-1,17 %	4,72 %	-0,18 %	6,54 %	6,37 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	1,47 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent *)	0,57 %	0,54 %	0,53 %	0,51 %	0,47 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,13 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,46 %	1,49 %	1,47 %	1,42 %	1,44 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,73	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	6,76	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,81	-	-	-	-

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

Virksomhedsobligationer HY KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	90.961	130.995
Udbytter	0	467
I alt renter og udbytter	90.961	131.462
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-70.728	50.282
Aktier	396	-5.581
Afledte finansielle instrumenter	-46.450	-15.499
Valutakonti	6.862	91
Øvrige aktiver/passiver	149	28
Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.993	-195
I alt kursgevinster og -tab	-111.764	29.126
I alt indtægter	-20.803	160.588
Administrationsomkostninger	-15.334	-16.890
NETTORESULTAT	-36.137	143.698

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	49.198	200.374
I alt likvide midler	49.198	200.374
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	38.396	71.537
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.415.502	2.645.392
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	15.557	63.809
I alt obligationer	2.469.455	2.780.738
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	3.143
I alt kapitalandele	0	3.143
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	10.529
I alt afledte finansielle instrumenter	0	10.529
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	48.557	63.623
I alt andre aktiver	48.557	63.623
AKTIVER I ALT	2.567.210	3.058.407
PASSIVER		
Medlemmernes formue	2.556.954	2.924.368
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	121.239
I alt afledte finansielle instrumenter	0	121.239
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	6.591	7.423
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.665	5.377
I alt anden gæld	10.256	12.800
PASSIVER I ALT	2.567.210	3.058.407

Virksomhedsobligationer HY KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	3.417.505	3.662.621
Antal stk.	34.175.047	36.626.207
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	3.662.621	3.535.125
Emissioner i året	195.389	490.701
Indløsninger i året	-440.505	-363.205
I alt cirkulerende andele	3.417.505	3.662.621
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.924.368	3.092.901
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-150.167	-215.643
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	12.784	4.694
Emissioner i året	147.335	412.063
Indløsninger i året	-344.083	-305.657
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.854	3.442
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	4.095
Overført til udlodning fra sidste år	-2.255	-11
Overført til udlodning til næste år	2.255	2.255
Foreslået udlodning	0	150.167
Overført fra resultatopgørelsen	-36.137	-223.938
I alt medlemmernes formue	2.556.954	2.924.368
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.266.262	1.182.096
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.507.114	1.201.432
Samlet kursværdi	4.773.376	2.383.528
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer og aktier	95,97 %	92,91 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,61 %	2,29 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	-3,79 %
	96,58 %	91,41 %
Andre aktiver/anden gæld	3,42 %	8,59 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
Italien	16,11 %	2,50 %
Frankrig	15,54 %	7,99 %
England	11,60 %	23,16 %
Luxembourg	8,41 %	3,89 %
Tyskland	8,37 %	3,68 %
Spanien	6,90 %	3,92 %
Holland	6,79 %	8,98 %
USA	2,95 %	4,67 %
Øvrige	19,91 %	33,87 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,42 %	7,34 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Virksomhedsobligationer HY KL - halvårsregnskab

	30.6.2015	31.12.2014
f. Obligationer fordelt på brancher		
Cyklisk forbrug	35,78 %	15,71 %
Finans	16,37 %	26,82 %
Stabilt forbrug	12,66 %	20,01 %
Industri	9,69 %	4,80 %
Råvarer	8,69 %	6,60 %
Kommunikation	8,17 %	9,53 %
Forsyning	2,72 %	2,52 %
Energi	2,50 %	6,67 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,42 %	7,34 %
I alt	100,00 %	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060089415
Introduktionsdato	24. september 2007
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej
Styktørrelse	100
Risikoskala	4
Benchmark	BofA Merrill Lynch Euro HY Index
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 0,45 %, mens benchmark steg med 1,47 %. Markedet har klaret sig på linje med forventningerne ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har været præget af de stigende statsrenter i Europa. Til gengæld har en fortsat efterspørgsel efter virksomhedsobligationer bevirket, at kreditspændene på HY-virksomhedsobligationer er faldet i 1. halvår. Samlet set har det betydet højere obligationskurser for HY-virksomhedsobligationer.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,92 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Vi har i januar og februar omlagt en stor del af porteføljen i afdelingen, som har påvirket afkastet negativt.

Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling for HY-virksomhedsobligationer i 2. halvår 2015. Fundamentalt er selskaberne i HY-segmentet i en særdeles solid position. Flere selskaber har udnyttet de lave renteniveauer til at udstede nye virksomhedsobligationer, hvilket på længere sigt vil lette selskabernes rentebyrde. Vi har samtidig set en solid efterspørgsel efter de nye obligationsudstedelser, hvilket normalt er et stærkt sundhedstegn i markedet. Stigende statsrenter, græsk exit fra Eurozonen samt øget M&A aktivitet er de væsentligste risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 2-3 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføjeandel
10,63 % Kerling 28.01.2017	England	1,16 %
7,75 % Commerzbank 16.03.2021	Tyskland	1,05 %
9,13 % Agrokor 01.02.2020	Kroatien	0,98 %
8,25 % Safari Holding Verwaltungs 15.02.2021	Tyskland	0,95 %
8,50 % Labco 15.01.2018	Frankrig	0,94 %
6,88 % Trionista TopCo GmbH 30.04.2021	Tyskland	0,93 %
7,88 % Adria Bidco BV 15.11.2020	Serbien	0,92 %
6,50 % Ineos 15.08.2018	England	0,91 %
7,00 % Wind Acquisition Finance 23.04.2021	Italien	0,91 %
7,88 % Univeg 15.11.2020	Holland	0,90 %

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	16.148	32.481	24.471	18.517	12.716
Kursreguleringer	-11.129	-40.209	-2.270	18.700	-13.505
Administrationsomkostninger	-2.895	-4.764	-3.141	-2.308	-1.577
Halvårets/årets nettoresultat	2.124	-12.492	19.060	34.909	-2.366
Aktiver					
Likvide midler	11.892	25.534	10.862	12.237	8.613
Noterede obligationer fra danske udstedere	7.679	7.860	11.438	12.697	8.284
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	486.832	462.699	279.716	227.861	139.399
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.110	6.942	12.330	15.481	10.267
Noterede aktier i udenlandske selskaber	0	0	6.260	0	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	335	300	119	88
Afledte finansielle instrumenter	0	652	3.531	3.065	0
Andre aktiver	9.901	10.983	6.807	6.089	3.722
Aktiver i alt	519.414	515.005	331.244	277.549	170.373
Passiver					
Anden gæld	1.310	1.924	760	572	1.361
Afledte finansielle instrumenter	0	18.389	821	208	644
Medlemmernes formue	518.104	494.692	329.663	276.769	168.368
Passiver i alt	519.414	515.005	331.244	277.549	170.373

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	2.124	16.028	11.854	11.854	8.632
Cirkulerende andele nominelt	362.773	293.111	216.507	177.195	146.517
Antal cirkulerende andele i stk.	3.627.731	2.931.110	2.165.069	1.771.945	1.465.169
Medlemmernes formue	518.104	441.066	290.856	216.912	178.308
Indre værdi pr. andel (DKK)	142,82	150,48	134,34	122,41	121,70
Afkast i DKK (pct) *)	0,45 %	4,57 %	-0,38 %	7,02 %	6,40 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	1,47 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent *)	0,56 %	0,52 %	0,53 %	0,50 %	0,45 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,12 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,45 %	1,49 %	1,46 %	1,41 %	1,44 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,82	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	6,85	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,87	-	-	-	-

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

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	16.148	14.039
Udbytter	0	43
I alt renter og udbytter	16.148	14.082
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-4.172	6.603
Aktier	68	-542
Afledte finansielle instrumenter	-7.811	-2.095
Valutakonti	1.191	24
Øvrige aktiver/passiver	15	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	-420	-28
I alt kursgevinster og -tab	-11.129	3.962
I alt indtægter	5.019	18.044
Administrationsomkostninger	-2.895	-2.016
NETTORESULTAT	2.124	16.028

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	11.892	25.534
I alt likvide midler	11.892	25.534
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	7.679	7.860
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	486.832	460.265
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.110	9.376
I alt obligationer	497.621	477.501
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	335
I alt kapitalandele	0	335
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	652
I alt afledte finansielle instrumenter	0	652
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9.901	10.797
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	186
I alt andre aktiver	9.901	10.983
AKTIVER I ALT	519.414	515.005
PASSIVER		
Medlemmernes formue	518.104	494.692
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	18.389
I alt afledte finansielle instrumenter	0	18.389
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.310	1.194
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	730
I alt anden gæld	1.310	1.924
PASSIVER I ALT	519.414	515.005

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	362.773	347.929
Antal stk.	3.627.731	3.479.292
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	347.929	229.082
Emissioner i året	16.694	126.347
Indløsninger i året	-1.850	-7.500
I alt cirkulerende andele	362.773	347.929
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	494.692	329.663
Emissioner i året	23.960	187.460
Indløsninger i året	-2.693	-10.853
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	21	914
Overført fra resultatopgørelsen	2.124	-12.492
I alt medlemmernes formue	518.104	494.692
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	473.186	301.716
Kursværdi af salg af værdipapirer	449.245	114.145
Samlet kursværdi	922.431	415.861
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer og aktier	95,45 %	95,13 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,60 %	1,47 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	-3,59 %
	96,05 %	93,01 %
Andre aktiver/anden gæld	3,95 %	6,99 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
Frankrig	16,58 %	10,90 %
Italien	16,08 %	2,31 %
England	11,16 %	23,21 %
Luxembourg	8,30 %	4,28 %
Tyskland	8,26 %	4,64 %
Holland	6,76 %	9,05 %
Spanien	6,60 %	3,32 %
USA	2,91 %	3,61 %
Øvrige	19,40 %	31,25 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,95 %	7,43 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL - halvårsregnskab

	30.6.2015	31.12.2014
f. Obligationer fordelt på brancher		
Cyklisk forbrug	35,54 %	21,51 %
Finans	16,16 %	26,42 %
Stabilt forbrug	12,82 %	18,16 %
Industri	9,56 %	4,89 %
Råvarer	8,57 %	6,59 %
Kommunikation	8,24 %	7,84 %
Forsyning	2,69 %	3,03 %
Energi	2,47 %	4,13 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,95 %	7,43 %
I alt	100,00 %	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060539716
Introduktionsdato	24. februar 2014
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	4
Benchmark	Afdelingen har ikke et benchmark
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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. december 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 4,12 %. Markedet har klaret sig på linje med forventningerne ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har været præget af de stigende statsrenter i Europa. Til gengæld har en fortsat efterspørgsel efter virksomhedsobligationer bevirket, at kreditspændene på HY-virksomhedsobligationer er faldet i 1. halvår. Samlet set har det betydet højere obligationskurser for HY-virksomhedsobligationer.

Afdelingen har ikke noget benchmark. Afdelingen har givet et bedre afkast end det generelle marked for HY-virksomhedsobligationer, primært grundet en større eksponering mod virksomhedsobligationer fra Emerging Markets samt virksomhedsobligationer inden for energisektoren.

Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling for HY-virksomhedsobligationer i 2. halvår 2015. Fundamentalt er selskaberne i HY-segmentet i en særdeles solid position. Flere selskaber har udnyttet de lave renteniveauer til at udstede nye virksomhedsobligationer, hvilket på længere sigt vil lette selskabernes rentebyrde. Vi har samtidig set en solid efterspørgsel efter de nye obligationsudstedelser, hvilket normalt er et stærkt sundhedstegn i markedet. Stigende statsrenter, græsk exit fra Eurozonen samt øget M&A aktivitet er de væsentligste risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 2-3 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeandel
4,75 % Global Bank Corp 05.10.2017	Panama	2,65 %
8,25 % Santos Finance 22.09.2070	Australien	2,63 %
15,00 % Preem 31.12.2017	Sverige	2,01 %
5,13 % Co-Operative Bank 20.09.2017	England	1,94 %
5,13 % Telemar Norte Leste 15.12.2017	Brasilien	1,92 %
7,25 % Sisal Holding Istituto di Pagamento 30.09.2017	Italien	1,92 %
5,44 % Gazprom 02.11.2017	Rusland	1,91 %
6,50 % Drill Rigs01.10.2017	USA	1,90 %
8,88 % Boardriders 15.12.2017	USA	1,90 %
5,50 % Zagrebacki Holding D.O.O. 10.07.2017	Kroatien	1,89 %

Virksomhedsobligationer HY 2017 KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014 1)	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	27.993	38.801	-	-	-
Kursreguleringer	7.053	-35.920	-	-	-
Administrationsomkostninger	-3.489	-6.241	-	-	-
Halvårets/årets nettoresultat	31.557	-3.360	-	-	-
Aktiver					
Likvide midler	20.840	56.343	-	-	-
Noterede obligationer fra danske udstedere	851	10.598	-	-	-
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	727.337	739.563	-	-	-
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	14.855	11.296	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter	1.318	2.300	-	-	-
Andre aktiver	29.917	13.280	-	-	-
Aktiver i alt	795.118	833.380	-	-	-
Passiver					
Anden gæld	1.868	1.835	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter	6.577	50.032	-	-	-
Medlemmernes formue	786.673	781.513	-	-	-
Passiver i alt	795.118	833.380	-	-	-

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014 1)	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	31.557	13.504	-	-	-
Cirkulerende andele nominelt	776.370	731.620	-	-	-
Antal cirkulerende andele i stk.	7.763.697	7.316.197	-	-	-
Medlemmernes formue	786.673	751.861	-	-	-
Indre værdi pr. andel (DKK)	101,33	102,77	-	-	-
Afkast i DKK (pct) *)	4,12 %	2,77 %	-	-	-
Omkostningsprocent *)	0,44 %	0,34 %	-	-	-
Omkostningsprocent (TER) *)	0,94 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,11 %	1,46 %	-	-	-
Sharpe Ratio	-	-	-	-	-
Standardafvigelse	-	-	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,27	-	-	-	-

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

¹⁾ Introduktionsdato 24. februar 2014

Virksomhedsobligationer HY 2017 KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	24.2.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	27.993	13.476
I alt renter og udbytter	27.993	13.476
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	52.415	6.741
Aktier	106	0
Afledte finansielle instrumenter	-46.163	-3.952
Valutakonti	807	-400
Øvrige aktiver/passiver	86	69
Handelsomkostninger ved løbende drift	-198	-21
I alt kursgevinster og -tab	7.053	2.437
I alt indtægter	35.046	15.913
Administrationsomkostninger	-3.489	-2.409
NETTORESULTAT	31.557	13.504

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	20.840	56.343
I alt likvide midler	20.840	56.343
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	851	10.598
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	727.337	739.563
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	14.855	11.296
I alt obligationer	743.043	761.457
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.318	2.300
I alt afledte finansielle instrumenter	1.318	2.300
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	16.513	13.280
Andre tilgodehavender	13.404	0
I alt andre aktiver	29.917	13.280
AKTIVER I ALT	795.118	833.380
PASSIVER		
Medlemmernes formue	786.673	781.513
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	6.577	50.032
I alt afledte finansielle instrumenter	6.577	50.032
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.868	1.788
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	47
I alt anden gæld	1.868	1.835
PASSIVER I ALT	795.118	833.380

Virksomhedsobligationer HY 2017 KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	776.370	776.370
Antal stk.	7.763.697	7.763.697
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	776.370	0
Emissioner i året	0	776.370
Indløsninger i året	0	0
I alt cirkulerende andele	776.370	776.370
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	781.513	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-26.397	0
Emissioner i året	0	778.610
Indløsninger i året	0	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0	6.263
Foreslået udlodning		26.397
Overført fra resultatopgørelsen	31.557	-29.757
I alt medlemmernes formue	786.673	781.513
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	160.826	867.079
Kursværdi af salg af værdipapirer	223.782	118.971
Samlet kursværdi	384.608	986.050
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer og aktier	92,57 %	95,99 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,89 %	1,50 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	-6,11 %
	94,46 %	91,38 %
Andre aktiver/anden gæld	5,54 %	8,62 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
USA	19,14 %	17,04 %
Luxembourg	8,75 %	11,98 %
England	7,36 %	6,12 %
Holland	6,67 %	6,85 %
Sverige	4,92 %	4,81 %
Frankrig	4,42 %	9,56 %
Kroatien	4,30 %	3,20 %
Tyskland	3,84 %	3,06 %
Øvrige	35,05 %	33,06 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,55 %	4,32 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Virksomhedsobligationer HY 2017 KL - halvårsregnskab

f. Obligationer fordelt på brancher	30.6.2015	31.12.2014
Finans	29,80 %	32,65 %
Cyklisk forbrug	18,58 %	22,92 %
Energi	13,87 %	7,25 %
Råvarer	10,62 %	7,92 %
Stabilt forbrug	5,77 %	8,86 %
Industri	5,64 %	5,78 %
Forsyning	5,10 %	4,48 %
Kommunikation	5,07 %	5,82 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,55 %	4,32 %
I alt	100,00 %	100,00 %

g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest Virksomhedsobligationer IG KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060409266
Introduktionsdato	5. marts 2012
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	3
Benchmark	80 % ML GI.Corp + 20 % ML GI. BroadM.
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 udstedt 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 markedsmæssige 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på -0,43 %, mens benchmark faldt med 1,02 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

Markedet for IG-virksomhedsobligationer har været præget af de stigende statsrenter i USA og Europa, hvilket har betydet lavere obligationskurser for IG-virksomhedsobligationer. Til gengæld har en fortsat efterspørgsel efter virksomhedsobligationer bevirket, at kreditspændene på IG-virksomhedsobligationer er faldet en anelse i 1. halvår.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,59 %-point bedre end ændringen i benchmark, hvilket primært skyldes afdelingens lavere varighed.

Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling for IG-virksomhedsobligationer i 2. halvår 2015. Fundamentalt er selskaberne i IG-segmentet i en særdeles solid position. Flere selskaber har udnyttet de lave renteniveauer til at udstede nye virksomhedsobligationer, hvilket på længere sigt vil lette selskabernes rentebyrde. Vi har samtidig set en solid efterspørgsel efter de nye obligationsudstedelser, hvilket normalt er et stærkt sundhedstegn i markedet. Stigende statsrenter er den væsentligste risikofaktor, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 1-2 %.

De 10 største positioner

Navn	Land	Porteføljeeandel
8,00 % Georgia-Pacific 15.01.2024	USA	1,55 %
5,88 % Abu Dhabi National Energy 13.12.2021	Forenede Arabiske Emirater	1,36 %
6,30 % JPMorgan 23.04.2019	USA	1,35 %
5,15 % Comcast 01.03.2020	USA	1,34 %
5,00 % Qtel International Finance 19.10.2025	Qatar	1,28 %
4,25 % CEZ AS 03.04.2022	Tjekkiet	1,24 %
4,38 % Swire Properties 18.06.2022	Hongkong	1,24 %
3,85 % Boston Properties 01.02.2023	USA	1,22 %
3,25 % BP Capital Markets 06.05.2022	England	1,18 %
3,00 % Norfolk Southern 01.04.2022	USA	1,18 %

Virksomhedsobligationer IG KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012 1)	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	24.184	48.010	60.223	38.480	-
Kursreguleringer	-23.855	11.359	-46.252	70.380	-
Administrationsomkostninger	-6.202	-12.089	-14.843	-9.689	-
Skat	-20	0	0	0	-
Halvårsrets/årets nettoresultat	-5.893	47.280	-872	99.171	-
Aktiver					
Likvide midler	36.465	105.413	66.347	67.661	-
Noterede obligationer fra danske udstedere	19.666	21.789	7.598	11.793	-
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.067.315	1.056.724	1.203.650	1.476.961	-
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.653	0	3.886	0	-
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.321	1.409	461	-
Afledte finansielle instrumenter	165	2.781	27.263	5.220	-
Andre aktiver	14.514	15.870	19.466	26.182	-
Aktiver i alt	1.149.778	1.203.898	1.329.619	1.588.278	-
Passiver					
Optagne lån	0	0	22.960	0	-
Anden gæld	2.840	2.560	2.873	3.169	-
Afledte finansielle instrumenter	3.848	82.826	4.470	3.383	-
Medlemmernes formue	1.143.090	1.118.512	1.299.316	1.581.726	-
Passiver i alt	1.149.778	1.203.898	1.329.619	1.588.278	-

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012 1)	2011
Halvårsrets nettoresultat	-5.893	43.395	-32.199	8.756	-
Cirkulerende andele nominelt	1.086.601	1.112.331	1.392.813	1.047.732	-
Antal cirkulerende andele i stk.	10.866.013	11.123.313	13.928.133	10.477.320	-
Medlemmernes formue	1.143.090	1.170.984	1.437.401	1.064.955	-
Indre værdi pr. andel (DKK)	105,20	105,27	103,20	101,64	-
Afkast i DKK (pct) *)	-0,43 %	3,76 %	-2,13 %	1,64 %	-
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	-1,02 %	5,49 %	-2,55 %	1,61 %	-
Omkostningsprocent *)	0,53 %	0,52 %	0,50 %	0,33 %	-
Omkostningsprocent (TER) *)	1,06 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,41 %	1,48 %	1,40 %	1,40 %	-
Sharpe Ratio (3 år)	1,04	-	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	3,36	-	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,18	-	-	-	-

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

1) Introduktionsdato 5. marts 2012

Virksomhedsobligationer IG KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	24.184	24.443
I alt renter og udbytter	24.184	24.443
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	43.236	45.306
Aktier	153	0
Afledte finansielle instrumenter	-63.963	-19.795
Valutakonti	-2.997	162
Øvrige aktiver/passiver	1	-65
Handelsomkostninger ved løbende drift	-285	-518
I alt kursgevinster og -tab	-23.855	25.090
I alt indtægter	329	49.533
Administrationsomkostninger	-6.202	-6.138
Resultat før skat	-5.873	43.395
Ikke-refunderbar renteskat	-20	-16
NETTORESULTAT	-5.893	43.379

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	36.465	105.413
I alt likvide midler	36.465	105.413
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	19.666	21.789
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.067.315	1.056.724
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.653	0
I alt obligationer	1.098.634	1.078.513
Kapitalandele		
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.321
I alt kapitalandele	0	1.321
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	165	2.781
I alt afledte finansielle instrumenter	165	2.781
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	14.514	15.870
I alt andre aktiver	14.514	15.870
AKTIVER I ALT	1.149.778	1.203.898
PASSIVER		
Medlemmernes formue	1.143.090	1.118.512
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.848	82.826
I alt afledte finansielle instrumenter	3.848	82.826
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.782	2.560
Mellemværende vedr. handelsafvikling	58	0
I alt anden gæld	2.840	2.560
PASSIVER I ALT	1.149.778	1.203.898

Virksomhedsobligationer IG KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.086.601	1.058.631
Antal stk.	10.866.013	10.586.313
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.058.631	1.230.459
Emissioner i året	40.970	38.372
Indløsninger i året	-13.000	-210.200
I alt cirkulerende andele	1.086.601	1.058.631
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	1.118.512	1.299.316
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-51.679
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	0	6.107
Emissioner i året	44.046	39.808
Indløsninger i året	-13.799	-223.783
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	224	1.463
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-553
Overført til udlodning fra sidste år	46.200	-92
Overført til udlodning til næste år	-46.200	-46.200
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	-5.893	94.125
I alt medlemmernes formue	1.143.090	1.118.512
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	220.793	748.663
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.140.881	1.004.580
Samlet kursværdi	1.361.674	1.753.243
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede obligationer	95,09 %	96,42 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,02 %	0,12 %
Øvrige finansielle instrumenter	-0,32 %	-7,16 %
	95,79 %	89,38 %
Andre aktiver/anden gæld	4,21 %	10,62 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Obligationer fordelt på lande		
USA	41,17 %	36,86 %
Holland	8,92 %	8,98 %
England	6,18 %	5,55 %
Frankrig	5,19 %	6,24 %
Tyskland	3,12 %	3,20 %
Mexico	2,57 %	2,40 %
Cayman Islands	2,25 %	3,44 %
Nordkorea	2,12 %	1,99 %
Øvrige	24,59 %	24,12 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,89 %	7,22 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Virksomhedsobligationer IG KL - halvårsregnskab

f. Obligationer fordelt på brancher	30.6.2015	31.12.2014
Finans	23,71 %	12,93 %
Cyklisk forbrug	14,63 %	16,65 %
Energi	13,35 %	15,18 %
Industri	11,02 %	10,03 %
Stabilt forbrug	10,64 %	12,05 %
Forsyning	9,02 %	10,23 %
Råvarer	6,94 %	7,56 %
Kommunikation	6,80 %	8,15 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,89 %	7,22 %
I alt	100,00 %	100,00 %

g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest Afrika KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060049708
Introduktionsdato	26. oktober 2006
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	5
Benchmark	MSCI Combined Indeks
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 3,71 %, mens benchmark steg med 6,29 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

I Nigeria har der været fokus på præsidentvalget, der resulterede i en ny præsident, Buhari. Økonomien er fortsat udfordret af en relativ lav oliepris, og den nye præsident har en stor opgave i at gennemføre strukturelle reformer.

Til trods for faldende vækst og stigende inflation har det sydafrikanske aktiemarked nydt godt af en generel god stemning på aktiemarkederne i Emerging Markets, og det blev det bedste af de store aktiemarkeder i regionen.

Den egyptiske økonomi er på vej ind i et økonomisk opsving efter nogle turbulente år. Stemningen på aktiemarkedet er dog præget af en mangel på likviditet.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,58 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det er primært investeringerne i Nigeria, der har bidraget negativt til det relative resultat, men også Egypten og Ghana har trukket ned.

Markedsforventninger

Vi forventer en positiv udvikling i den egyptiske økonomi og på aktiemarkedet på baggrund af regeringens store investeringsprogrammer og fortsat økonomisk hjælp fra en række Golfstater. Både politisk og økonomisk vil Nigeria stadig være udfordret i 2. halvår 2015, men aktiemarkedet har et stort potentiale, hvis Buhari får gennemført nødvendige strukturelle reformer. Det sydafrikanske aktiemarked forventes at blive påvirket af størrelsen og hyppigheden af rentestigningerne i USA.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast på 4-6 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Naspers	Sydafrika	Forbrugsgoder	9,68 %
Commercial	Egypten	Finans	9,35 %
Access Bank Nigeria	Nigeria	Finans	4,46 %
MTN Group Ltd	Sydafrika	Telekommunikationsservice	4,16 %
Talaat Moustafa	Egypten	Finans	3,74 %
Zenith Bank	Nigeria	Finans	3,63 %
Guaranty Trust Bank	Nigeria	Finans	3,52 %
Firstrand	Sydafrika	Finans	3,51 %
Nigerian Breweries	Nigeria	Konsumentvarer	3,45 %
Safaricom	Kenya	Telekommunikationsservice	3,27 %

Afrika KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	5.601	9.085	11.354	14.489	19.645
Kursreguleringer	6.579	5.878	35.076	29.265	-93.919
Administrationsomkostninger	-2.048	-4.356	-4.273	-4.533	-4.526
Skat	-514	-923	-910	-711	-1.014
Halvårets/årets nettoresultat	9.618	9.684	41.247	38.510	-79.814
Aktiver					
Likvide midler	474	7.572	6.671	2.805	2.364
Noterede aktier i udenlandske selskaber	210.182	232.181	251.276	196.259	192.896
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	54	0	0	32.757	46.465
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	262	251	133	162
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	59
Andre aktiver	4.702	159	134	197	165
Aktiver i alt	215.412	240.174	258.332	232.151	242.111
Passiver					
Anden gæld	3.026	962	1.007	905	814
Medlemmernes formue	212.386	239.212	257.325	231.246	241.297
Passiver i alt	215.412	240.174	258.332	232.151	242.111

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	9.618	10.951	24.629	15.913	-58.710
Cirkulerende andele nominelt	219.841	267.631	296.217	320.633	385.397
Antal cirkulerende andele i stk.	2.198.411	2.676.311	2.962.172	3.206.334	3.853.969
Medlemmernes formue	212.386	250.198	246.855	226.579	289.203
Indre værdi pr. andel (DKK)	96,61	93,49	83,34	70,67	75,04
Afkast i DKK (pct) *)	3,71 %	5,00 %	10,75 %	6,57 %	-16,12 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	6,29 %	7,45 %	5,25 %	7,17 %	-13,93 %
Omkostningsprocent *)	0,89 %	0,89 %	0,81 %	0,90 %	0,79 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,74 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,48 %	2,83 %	2,52 %	2,15 %	2,10 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,51	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	10,83	-	-	-	-
Tracking error	2,62	-	-	-	-
Active share	27,16	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,15	-	-	-	-

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

Afrika KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	14	18
Udbytter	5.587	6.303
I alt renter og udbytter	5.601	6.321
Kursgevinster og -tab		
Aktier	7.029	7.594
Valutakonti	28	-83
Øvrige aktiver/passiver	-21	7
Handelsomkostninger ved løbende drift	-457	-152
I alt kursgevinster og -tab	6.579	7.366
I alt indtægter	12.180	13.687
Administrationsomkostninger	-2.048	-2.166
Resultat før skat	10.132	11.521
Ikke-refunderbar udbytteskat	-514	-570
NETTORESULTAT	9.618	10.951

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	474	7.572
I alt likvide midler	474	7.572
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	210.182	232.181
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	54	262
I alt kapitalandele	210.236	232.443
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.702	159
I alt andre aktiver	4.702	159
AKTIVER I ALT	215.412	240.174
PASSIVER		
Medlemmernes formue	212.386	239.212
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	898	961
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.128	1
I alt anden gæld	3.026	962
PASSIVER I ALT	215.412	240.174

Afrika KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	219.841	256.791
Antal stk.	2.198.411	2.567.911
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	256.791	289.009
Emissioner i året	0	5.032
Indløsninger i året	-36.950	-37.250
I alt cirkulerende andele	219.841	256.791
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	239.212	257.325
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Emissioner i året	0	4.994
Indløsninger i året	-36.623	-32.972
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	179	181
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-40.500
Overført til udlodning fra sidste år	318.723	364.579
Overført til udlodning til næste år	-318.723	-318.723
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	9.618	4.328
I alt medlemmernes formue	212.386	239.212
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	35.241	46.169
Kursværdi af salg af værdipapirer	63.033	71.713
Samlet kursværdi	98.274	117.882
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	98,96 %	97,06 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,03 %	0,11 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	98,99 %	97,17 %
Andre aktiver/anden gæld	1,01 %	2,83 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
Sydafrika	39,48 %	36,42 %
Nigeria	22,24 %	27,25 %
Ægypten	19,09 %	16,33 %
Kenya	9,84 %	10,25 %
Marokko	5,73 %	4,75 %
Øvrige	2,61 %	2,17 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	1,01 %	2,83 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Afrika KL - halvårsregnskab

	30.6.2015	31.12.2014
f. Aktier fordelt på brancher		
Finans	48,64 %	46,49 %
Forbrugsgoder	13,61 %	9,73 %
Telekommunikationsservice	12,21 %	10,94 %
Konsumentvarer	9,78 %	14,02 %
Materialer	5,94 %	7,39 %
Energi	3,87 %	4,42 %
Sundhedspleje og personlig service	2,79 %	2,25 %
Industri	2,15 %	1,92 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	1,01 %	2,84 %
I alt	100,00 %	100,00 %

g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest BRIK KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010303882
Introduktionsdato	30. april 2004
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Benchmark	25 % i MSCI-indeks: BR, RU, IN, CN
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

BRIK

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 16,09 %, mens benchmark steg med 18,89 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

De første tre måneder var præget af støt fremgang på de globale Emerging Markets (EM)-aktiemarkeder. Aktiemarkederne blev især trukket frem af Kina og Rusland. I 2. kvartal var der mere uro, og aktiemarkederne var præget af både store kursstigninger og fald. Brasilien var det marked, som klarede sig dårligst af BRIK-landene.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,80 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes hovedsageligt vores investeringer i Rusland, hvor vi i starten af året havde for få aktier. Modsat trak vores investeringer i Kina og Indien op i afkastet.

Markedsforventninger

Vi forventer, at de store nye aktiemarkeder som Indien og Kina vil fortsætte en lempelig pengepolitik til gavn for aktiemarkedet. Udviklingen i det brasilianske aktiemarked vil ligne 1. halvår. I Rusland forventer vi et mere afdæmpet aktiemarked oven på store aktiestigninger i 1. halvår.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 3-5 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljemandel
Gazprom OAO	Rusland	Energi	4,64 %
Sberbank of Russia	Rusland	Finans	3,79 %
Lukoil OAO	Rusland	Energi	3,47 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	3,24 %
Housing Development Finance	Indien	Finans	3,01 %
Magnit PJSC	Rusland	Konsumentvarer	2,91 %
NOVATEK OAO	Rusland	Energi	2,21 %
MMC Norilsk Nickel PJSC	Rusland	Materialer	2,16 %
Cia de Bebidas das Americas	Brasilien	Konsumentvarer	2,16 %
Tata Consultancy Services	Indien	Informationsteknologi	2,12 %

BRIK KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	15.367	43.083	49.489	74.130	66.754
Kursreguleringer	133.346	16.822	-262.566	281.384	-875.208
Administrationsomkostninger	-7.177	-17.727	-29.958	-38.241	-39.413
Skat	-928	-3.073	-4.037	-6.856	-4.969
Halvårets/årets nettoresultat	140.608	39.105	-247.072	310.417	-852.836
Aktiver					
Likvide midler	23.800	16.849	11.276	35.940	39.668
Noterede aktier i udenlandske selskaber	802.296	861.592	1.424.205	2.285.182	2.126.620
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	507	11.712	11.049	38.199	47.222
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	13.720	0	0	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.467	1.634	1.322	1.560
Andre aktiver	34.580	3.990	12.470	8.546	2.386
Aktiver i alt	861.183	909.330	1.460.634	2.369.189	2.217.456
Passiver					
Anden gæld	9.799	5.379	16.692	7.838	6.526
Medlemmernes formue	851.384	903.951	1.443.942	2.361.351	2.210.930
Passiver i alt	861.183	909.330	1.460.634	2.369.189	2.217.456

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	140.608	69.626	-296.915	130.561	-847.291
Cirkulerende andele nominelt	512.016	764.317	1.323.965	1.550.041	1.702.675
Antal cirkulerende andele i stk.	5.120.160	7.643.165	13.239.651	15.500.408	17.026.754
Medlemmernes formue	851.384	1.134.782	1.773.592	2.280.637	2.878.588
Indre værdi pr. andel (DKK)	166,28	148,47	133,96	147,13	169,06
Afkast i DKK (pct) *)	16,09 %	7,81 %	-13,87 %	6,00 %	-10,13 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	18,89 %	7,13 %	-10,86 %	4,03 %	-7,11 %
Omkostningsprocent *)	0,79 %	0,82 %	0,79 %	0,77 %	0,69 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,60 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,73 %	2,42 %	2,56 %	2,68 %	2,68 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,00	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	16,52	-	-	-	-
Tracking error	4,88	-	-	-	-
Active share	48,42	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,75	-	-	-	-

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

BRIK KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	-18	-6
Udbytter	15.385	21.807
I alt renter og udbytter	15.367	21.801
Kursgevinster og -tab		
Aktier	137.121	63.423
Investeringsbeviser	31	0
Valutakonti	824	-316
Øvrige aktiver/passiver	-193	-123
Handelsomkostninger ved løbende drift	-4.437	-4.788
I alt kursgevinster og -tab	133.346	58.196
I alt indtægter	148.713	79.997
Administrationsomkostninger	-7.177	-9.356
Resultat før skat	141.536	70.641
Ikke-refunderbar udbytteskat	-928	-1.015
NETTORESULTAT	140.608	69.626

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	23.800	16.849
I alt likvide midler	23.800	16.849
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	802.296	861.592
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	507	11.712
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	13.720
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.467
I alt kapitalandele	802.803	888.491
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	3.990
Mellemværende vedr. handelsafvikling	34.580	0
I alt andre aktiver	34.580	3.990
AKTIVER I ALT	861.183	909.330
PASSIVER		
Medlemmernes formue	851.384	903.951
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	3.121	3.267
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.678	2.112
I alt anden gæld	9.799	5.379
PASSIVER I ALT	861.183	909.330

BRIK KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	512.016	631.117
Antal stk.	5.120.160	6.311.165
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	631.117	1.048.517
Emissioner i året	0	0
Indløsninger i året	-119.101	-417.400
I alt cirkulerende andele	512.016	631.117
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	903.951	1.443.942
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Emissioner i året	0	0
Indløsninger i året	-193.497	-580.263
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	322	1.167
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-66.583
Overført til udlodning fra sidste år	98.897	109.508
Overført til udlodning til næste år	-98.897	-98.897
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	140.608	95.077
I alt medlemmernes formue	851.384	903.951
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	646.669	1.324.259
Kursværdi af salg af værdipapirer	851.077	1.897.674
Samlet kursværdi	1.497.746	3.221.933
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	94,23 %	96,83 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,06 %	1,46 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	94,29 %	98,29 %
Andre aktiver/anden gæld	5,71 %	1,71 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
Rusland	26,01 %	31,91 %
Indien	24,51 %	24,34 %
Kina	22,58 %	22,25 %
Brasilien	21,19 %	15,07 %
Øvrige	0,00 %	4,72 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,71 %	1,71 %
I alt	100,00 %	100,00 %

BRIK KL - halvårsregnskab

f. Aktier fordelt på brancher

	30.6.2015	31.12.2014
Finans	28,14 %	35,86 %
Energi	21,34 %	12,56 %
Informationsteknologi	10,84 %	8,65 %
Konsumentvarer	9,13 %	7,55 %
Materialer	6,05 %	8,37 %
Industri	5,03 %	10,14 %
Forbrugsgoder	5,03 %	6,52 %
Sundhedspleje og personlig service	3,99 %	4,28 %
Telekommunikationsservice	3,69 %	2,17 %
Forsyning	1,05 %	2,19 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,71 %	1,71 %
I alt	100,00 %	100,00 %

g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest BRIK Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060013001
Introduktionsdato	18. november 2005
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Benchmark	25 % i MSCI-indeks: BR, RU, IN, CN
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 16,05 %, mens benchmark steg med 18,89 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

De første tre måneder var præget af støt fremgang på de globale Emerging Markets (EM)-aktiemarkeder. Aktiemarkederne blev især trukket frem af Kina og Rusland. I 2. kvartal var der mere uro, og aktiemarkederne var præget af både store kursstigninger og fald. Brasilien var det marked, som klarede sig dårligst af BRIK-landene.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,84 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes hovedsageligt vores investeringer i Rusland, hvor vi i starten af året havde få aktier. Modsat trak vores investeringer i Kina og Indien op i afkastet.

Markedsforventninger

Vi forventer, at de store nye aktiemarkeder som Indien og Kina vil fortsætte en lempelig pengepolitik til gavn for aktiemarkedet. Udviklingen i det brasilianske aktiemarked vil ligne 1. halvår. I Rusland forventer vi et mere afdæmpet aktiemarked oven på store aktiestigninger i 1. halvår.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 3-5 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Gazprom OAO	Rusland	Energi	4,61 %
Sberbank of Russia	Rusland	Finans	3,77 %
Lukoil OAO	Rusland	Energi	3,47 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	3,23 %
Housing Development Finance	Indien	Finans	3,01 %
Magnit PJSC	Rusland	Konsumentvarer	2,90 %
NOVATEK OAO	Rusland	Energi	2,21 %
Cia de Bebidas das Americas	Brasilien	Konsumentvarer	2,16 %
MMC Norilsk Nickel PJSC	Rusland	Materialer	2,13 %
Tata Consultancy Services	Indien	Informationsteknologi	2,10 %

BRIK Akkumulerende KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	6.105	15.333	16.266	23.640	18.895
Kursreguleringer	50.642	8.431	-81.586	83.531	-243.176
Administrationsomkostninger	-2.748	-6.254	-9.748	-11.962	-10.884
Skat	-354	-1.129	-1.344	-2.235	-1.449
Halvårets/årets nettoresultat	53.645	16.381	-76.412	92.974	-236.614
Aktiver					
Likvide midler	10.921	11.689	4.801	6.796	13.389
Noterede aktier i udenlandske selskaber	317.877	316.404	477.897	718.179	641.507
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	4.178	4.370	12.278	12.596
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	5.099	0	0	0
Aktier i investeringsforvaltningselskab	0	493	554	422	445
Andre aktiver	12.179	1.441	3.821	2.816	612
Aktiver i alt	340.977	339.304	491.443	740.491	668.549
Passiver					
Anden gæld	1.918	1.200	5.976	2.495	1.952
Medlemmernes formue	339.059	338.104	485.467	737.996	666.597
Passiver i alt	340.977	339.304	491.443	740.491	668.549

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	53.645	26.880	-95.582	35.104	-92.570
Cirkulerende andele nominelt	166.225	222.293	357.200	418.437	411.126
Antal cirkulerende andele i stk.	1.662.252	2.222.926	3.572.002	4.184.371	4.111.254
Medlemmernes formue	339.059	403.746	582.600	732.275	826.160
Indre værdi pr. andel (DKK)	203,98	181,63	163,10	175,00	200,95
Afkast i DKK (pct) *)	16,05 %	7,86 %	-13,75 %	5,73 %	-10,17 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	18,89 %	7,13 %	-10,86 %	4,03 %	-7,11 %
Omkostningsprocent *)	0,77 %	0,80 %	0,78 %	0,76 %	0,69 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,57 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,71 %	2,36 %	2,52 %	2,67 %	2,68 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,01	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	16,38	-	-	-	-
Tracking error	5,07	-	-	-	-
Active share	47,03	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,79	-	-	-	-

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

BRIK Akkumulerende KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	-4	1
Udbytter	6.109	7.868
I alt renter og udbytter	6.105	7.869
Kursgevinster og -tab		
Aktier	51.763	24.539
Investeringsbeviser	-3	0
Valutakonti	793	-109
Øvrige aktiver/passiver	-69	-42
Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.842	-1.741
I alt kursgevinster og -tab	50.642	22.647
I alt indtægter	56.747	30.516
Administrationsomkostninger	-2.748	-3.257
Resultat før skat	53.999	27.259
Ikke-refunderbar udbytteskat	-354	-379
NETTORESULTAT	53.645	26.880

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	10.921	11.689
I alt likvide midler	10.921	11.689
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	317.877	316.404
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	4.178
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	5.099
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	493
I alt kapitalandele	317.877	326.174
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	1.441
Mellemværende vedr. handelsafvikling	12.179	0
I alt andre aktiver	12.179	1.441
AKTIVER I ALT	340.977	339.304
PASSIVER		
Medlemmernes formue	339.059	338.104
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.238	1.197
Mellemværende vedr. handelsafvikling	680	3
I alt anden gæld	1.918	1.200
PASSIVER I ALT	340.977	339.304

BRIK Akkumulerende KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	166.226	192.368
Antal stk.	1.662.252	1.923.674
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	192.368	288.293
Emissioner i året	408	1.225
Indløsninger i året	-26.550	-97.150
I alt cirkulerende andele	166.226	192.368
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	338.104	485.467
Emissioner i året	798	2.284
Indløsninger i året	-53.570	-166.357
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	82	329
Overført fra resultatopgørelsen	53.645	16.381
I alt medlemmernes formue	339.059	338.104
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	272.386	482.323
Kursværdi af salg af værdipapirer	325.349	650.209
Samlet kursværdi	597.735	1.132.532
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	93,75 %	95,09 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	1,38 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	93,75 %	96,47 %
Andre aktiver/anden gæld	6,25 %	3,53 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
Rusland	25,87 %	31,11 %
Indien	24,32 %	24,19 %
Kina	22,43 %	21,87 %
Brasilien	21,13 %	14,64 %
Øvrige	0,00 %	4,66 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	6,25 %	3,53 %
I alt	100,00 %	100,00 %

BRIK Akkumulerende KL - halvårsregnskab

	30.6.2015	31.12.2014
f. Aktier fordelt på brancher		
Finans	27,93 %	35,17 %
Energi	21,16 %	12,32 %
Informationsteknologi	10,77 %	8,46 %
Konsumtvarer	9,14 %	7,37 %
Materialer	6,03 %	8,79 %
Industri	5,00 %	9,44 %
Forbrugsgoder	4,98 %	6,35 %
Sundhedspleje og personlig service	3,91 %	4,15 %
Telekommunikationsservice	3,75 %	2,15 %
Forsyning	1,08 %	2,27 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	6,25 %	3,53 %
I alt	100,00 %	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Danmark KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0015298384
Introduktionsdato	1. oktober 1985
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Benchmark	OMXC ALL CAP GI
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 tidshorison 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

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 23,73 %, mens benchmark steg med 20,94 %. Vi havde forventet en positiv kursudvikling i 1. halvår 2015, men må erkende, at kursstigningerne er større, end vi havde forventet. Afdelingen har klaret sig bedre end benchmark.

De pæne danske aktiekursstigninger har været bredt forankrede. Kursstigningerne har været størst i aktier som Genmab, hvor der er store forventninger til mulighederne for at kommercialisere produkter, samt Vestas og Pandora, der har kunnet fremvise markant indtjeningsfremgang. Som sædvanlig har en række defensive selskaber klaret sig rigtig flot også, eksempelvis Novo, Carlsberg, ISS og Novozymes.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,79 %-point bedre end ændringen i benchmark. Afdelingen har nydt godt af en overvægt af først og fremmest industriaktier, men også finansaktier har bidraget. Til gengæld er der tabt lidt terræn ved afdelingens undervægt af en række udvalgte defensive aktier.

Markedsforventninger

Vi vurderer ikke, at det er realistisk med et afkast i 2. halvår på samme høje niveau som i 1. halvår. Vi forventer, at de konjunkturfølsomme selskaber vil fortsætte med at klare sig godt, og at de defensive selskabers rolle fortsat vil blive mindre fremtrædende. Den største usikkerhed knytter sig til styrken af det globale opsving og renteutviklingen. Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår vil give et afkast i intervallet 3-5 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Danske Bank	Danmark	Finans	9,93 %
Novo Nordisk B	Danmark	Sundhedspleje og personlig service	9,32 %
Vestas Wind Systems	Danmark	Industri	7,31 %
Jyske Bank	Danmark	Finans	5,03 %
Pandora	Danmark	Forbrugsgoder	5,00 %
Coloplast B	Danmark	Sundhedspleje og personlig service	4,73 %
AP Møller - Mærsk B	Danmark	Industri	3,95 %
AP Møller - Mærsk A	Danmark	Industri	3,86 %
DSV	Danmark	Industri	3,42 %
Novozymes B	Danmark	Materialer	3,13 %

Danmark KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	13.134	8.200	6.962	7.223	7.312
Kursreguleringer	98.844	69.755	114.907	74.430	-102.835
Administrationsomkostninger	-3.533	-6.210	-4.981	-4.980	-4.285
Skat	-130	-107	-69	-57	-73
Halvårets/årets nettoresultat	108.315	71.638	116.819	76.616	-99.881
Aktiver					
Likvide midler	23.370	12.436	2.794	5.024	2.062
Noterede aktier i danske selskaber	485.171	437.693	393.142	363.936	323.042
Noterede aktier i udenlandske selskaber	13.071	17.227	19.382	14.391	14.881
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	420	389	208	245
Andre aktiver	0	1	0	45	0
Aktiver i alt	521.612	467.777	415.707	383.604	340.230
Passiver					
Anden gæld	2.750	1.518	2.534	3.370	699
Medlemmernes formue	518.862	466.259	413.173	380.234	339.531
Passiver i alt	521.612	467.777	415.707	383.604	340.230

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	108.315	80.657	37.071	36.386	-30.062
Cirkulerende andele nominelt	154.913	160.396	153.663	199.181	215.662
Antal cirkulerende andele i stk.	1.549.130	1.603.956	1.536.628	1.991.805	2.156.621
Medlemmernes formue	518.862	483.683	334.662	355.775	429.287
Indre værdi pr. andel (DKK)	334,94	301,56	217,79	178,62	199,06
Afkast i DKK (pct) *)	23,73 %	19,81 %	11,15 %	10,57 %	6,14 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	20,94 %	17,28 %	11,74 %	10,82 %	6,64 %
Omkostningsprocent *)	0,67 %	0,66 %	0,67 %	0,65 %	0,50 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,35 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,58 %	1,63 %	1,58 %	1,32 %	1,39 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,10	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	13,92	-	-	-	-
Tracking error	1,84	-	-	-	-
Active share	25,57	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,08	-	-	-	-

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

Danmark KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	2	10
Udbytter	13.132	6.660
I alt renter og udbytter	13.134	6.670
Kursgevinster og -tab		
Aktier	98.918	77.190
Handelsomkostninger ved løbende drift	-74	-65
I alt kursgevinster og -tab	98.844	77.125
I alt indtægter	111.978	83.795
Administrationsomkostninger	-3.533	-3.039
Resultat før skat	108.445	80.756
Ikke-refunderbar udbytteskat	-130	-99
NETTORESULTAT	108.315	80.657

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	23.370	12.436
I alt likvide midler	23.370	12.436
Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	485.171	437.693
Noterede aktier i udenlandske selskaber	13.071	17.227
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	420
I alt kapitalandele	498.242	455.340
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	1
I alt andre aktiver	0	1
AKTIVER I ALT	521.612	467.777
PASSIVER		
Medlemmernes formue	518.862	466.259
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.592	1.326
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.158	192
I alt anden gæld	2.750	1.518
PASSIVER I ALT	521.612	467.777

Danmark KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	154.913	157.426
Antal stk.	1.549.130	1.574.256
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	157.426	153.351
Emissioner i året	9.927	19.586
Indløsninger i året	-12.440	-15.511
I alt cirkulerende andele	154.913	157.426
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	466.259	413.173
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-48.172	-28.983
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	1.245	595
Emissioner i året	32.237	54.454
Indløsninger i året	-41.063	-44.706
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	41	88
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-395
Overført til udlodning fra sidste år	-144	-53
Overført til udlodning til næste år	144	144
Foreslået udlodning	0	48.172
Overført fra resultatopgørelsen	108.315	23.770
I alt medlemmernes formue	518.862	466.259
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	49.310	105.936
Kursværdi af salg af værdipapirer	102.369	133.382
Samlet kursværdi	151.679	239.318
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	96,03 %	97,57 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,09 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	96,03 %	97,66 %
Andre aktiver/anden gæld	3,97 %	2,34 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
Danmark	93,51 %	94,77 %
Udland	2,52 %	2,89 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,97 %	2,34 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Danmark KL - halvårsregnskab

	30.6.2015	31.12.2014
f. Aktier fordelt på brancher		
Industri	31,67 %	31,37 %
Finans	25,63 %	24,11 %
Sundhedspleje og personlig service	22,90 %	24,00 %
Forbrugsgoder	7,13 %	7,35 %
Materialer	5,01 %	5,64 %
Informationsteknologi	1,82 %	1,25 %
Konsumtvarer	1,01 %	2,99 %
Telekommunikationsservice	0,86 %	0,95 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	3,97 %	2,34 %
I alt	100,00 %	100,00 %

g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest Europa KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0015323406
Introduktionsdato	1. maj 1986
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Europa
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 brancher og selskaber. Afdelingen følger en ligevægtet valuestrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Har afdelingen fx investeret i 100 aktier, vil hver aktie udgøre ca. 1,0 % i afdelingen. Når vi investerer efter en value-strategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs.

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 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

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 13,06 %, mens benchmark steg med 12,96 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre den generelle markedsudvikling.

De europæiske aktiemarkeder havde betydelig fremgang særligt i 1. kvartal på optimisme omkring spirende fremgang i den europæiske økonomi. Herefter er markedet faldet lidt tilbage især på risikomomenter omkring Grækenlands forbliven i det europæiske samarbejde, timingen af rentestigninger i USA samt krisen i Ukraine.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,10 %-point bedre end ændringen i benchmark. På den ene side har små og mellemstore selskaber bidraget positivt til afdelingens afkast. En af årsagerne er tiltagende opkøbsaktivitet, som har medført kursstigninger i en række af vores aktier. På den anden side har valueaktier klaret sig dårligere end vækstaktier, hvilket især har været tilfældet inden for energisektoren, som fortsat lider under en lav oliepris.

Markedsforventninger

Usikkerhedsmomenterne for 2. halvår koncentrerer sig om det samme som i 1. halvår. Dvs. Grækenlands mulige statsbankerot og eventuelle exit fra euro-samarbejdet, timingen af rentestigninger i USA og krisen i Ukraine.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 3-5 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Persimmon	England	Forbrugsgoder	1,36 %
Berkeley Group Holdings-Unit	England	Forbrugsgoder	1,34 %
Galliford Try	England	Industri	1,30 %
Cap Gemini	Frankrig	Informationsteknologi	1,21 %
Pirelli & C	Italien	Forbrugsgoder	1,18 %
Ageas	Belgien	Finans	1,17 %
Subsea 7	Norge	Energi	1,15 %
Actelion	Schweiz	Sundhedspleje og personlig service	1,15 %
Michelin (Cgde)-B	Frankrig	Forbrugsgoder	1,15 %
Voestalpine	Østrig	Materialer	1,14 %

Europa KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	27.194	19.983	9.302	7.392	8.080
Kursreguleringer	85.896	5.182	50.162	22.580	-18.819
Administrationsomkostninger	-6.290	-9.710	-4.512	-2.925	-2.155
Skat	-4.594	-222	-1.403	-42	-964
Halvårets/årets nettoresultat	102.206	15.233	53.549	27.005	-13.858
Aktiver					
Likvide midler	7.277	16.698	19.689	3.837	1.697
Noterede aktier i danske selskaber	18.346	1.732	5.000	1.647	317
Noterede aktier i udenlandske selskaber	897.853	754.775	454.778	264.001	155.609
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	486	389	150	106
Andre aktiver	8.584	281	284	1.172	459
Aktiver i alt	932.060	773.972	480.140	270.807	158.188
Passiver					
Anden gæld	11.193	2.275	1.666	2.584	372
Medlemmernes formue	920.867	771.697	478.474	268.223	157.816
Passiver i alt	932.060	773.972	480.140	270.807	158.188

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	102.206	23.721	7.964	4.949	3.612
Cirkulerende andele nominelt	1.301.470	1.203.685	466.982	318.003	356.220
Antal cirkulerende andele i stk.	13.014.697	12.036.851	4.669.821	3.180.027	3.562.197
Medlemmernes formue	920.867	761.661	249.346	152.045	186.462
Indre værdi pr. andel (DKK)	70,76	63,28	53,40	47,81	52,34
Afkast i DKK (pct) *)	13,06 %	4,10 %	2,84 %	3,07 %	1,53 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	12,96 %	6,08 %	3,60 %	4,77 %	1,00 %
Omkostningsprocent *)	0,68 %	0,66 %	0,69 %	0,69 %	0,59 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,37 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,89 %	1,79 %	1,86 %	1,61 %	1,67 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,81	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	11,24	-	-	-	-
Tracking error	1,84	-	-	-	-
Active share	71,93	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,34	-	-	-	-

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

Europa KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	9	19
Udbytter	27.185	15.339
I alt renter og udbytter	27.194	15.358
Kursgevinster og -tab		
Aktier	85.165	17.315
Investeringsbeviser	0	-389
Valutakonti	2.109	-150
Øvrige aktiver/passiver	11	1
Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.389	-1.456
I alt kursgevinster og -tab	85.896	15.321
I alt indtægter	113.090	30.679
Administrationsomkostninger	-6.290	-4.291
Resultat før skat	106.800	26.388
Ikke-refunderbar udbytteskat	-4.594	-2.667
NETTORESULTAT	102.206	23.721

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	7.277	16.698
I alt likvide midler	7.277	16.698
Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	18.346	1.732
Noterede aktier i udenlandske selskaber	897.853	754.775
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	486
I alt kapitalandele	916.199	756.993
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	281
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.584	0
I alt andre aktiver	8.584	281
AKTIVER I ALT	932.060	773.972
PASSIVER		
Medlemmernes formue	920.867	771.697
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.892	2.275
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.301	0
I alt anden gæld	11.193	2.275
PASSIVER I ALT	932.060	773.972

Europa KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.301.470	1.233.115
Antal stk.	13.014.697	12.331.147
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.233.115	787.168
Emissioner i året	101.810	523.947
Indløsninger i året	-33.455	-78.000
I alt cirkulerende andele	1.301.470	1.233.115
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	771.697	478.474
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Emissioner i året	70.210	325.522
Indløsninger i året	-23.393	-48.178
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	147	646
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	54.261
Overført til udlodning fra sidste år	111.075	102.920
Overført til udlodning til næste år	-111.075	-111.075
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	102.206	-30.873
I alt medlemmernes formue	920.867	771.697
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	397.602	773.818
Kursværdi af salg af værdipapirer	320.561	486.139
Samlet kursværdi	718.163	1.259.957
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	99,49 %	98,03 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,06 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	99,49 %	98,09 %
Andre aktiver/anden gæld	0,51 %	1,91 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
England	25,21 %	25,71 %
Frankrig	16,85 %	16,99 %
Tyskland	12,62 %	21,36 %
Schweiz	9,91 %	10,34 %
Spanien	5,92 %	2,50 %
Italien	5,12 %	4,08 %
Norge	4,90 %	5,42 %
Sverige	3,97 %	2,55 %
Øvrige	14,99 %	9,14 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,51 %	1,91 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Europa KL - halvårsregnskab

f. Aktier fordelt på brancher

	30.6.2015	31.12.2014
Finans	22,69 %	23,27 %
Sundhedspleje og personlig service	13,99 %	12,09 %
Konsumtvarer	13,42 %	13,48 %
Forbrugsgoder	12,16 %	10,19 %
Industri	11,07 %	10,54 %
Energi	7,13 %	8,06 %
Materialer	7,12 %	8,72 %
Telekommunikationsservice	4,92 %	6,09 %
Forsyning	3,86 %	1,22 %
Informationsteknologi	3,13 %	4,43 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,51 %	1,91 %
I alt	100,00 %	100,00 %

g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest Fjernøsten KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010169549
Introduktionsdato	13. maj 1991
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Far East eksklusiv. Japan
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 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 6.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 16,45 %, mens benchmark steg med 14,74 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Det kinesiske aktiemarked klarede sig godt pga. myndighedernes tiltag med lavere renter og øgede offentlige investeringer. I Filippinerne udvikler økonomien sig godt uden hjælp fra centralbanken. I Indien var markedet mere afventende oven på store kursstigninger sidste år.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,71 %-point bedre end ændringen i benchmark. Overvægte i Kina og Filippinerne gav et merafkast i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at de store lande som Indien og Kina vil fortsætte med at lempe på pengepolitikken og derved fastholde et positivt aktiemarked. Det indenlandske kinesiske aktiemarked har fået tilført store likvide midler via privates køb for lånte midler. Det kan føre til nogen uro i 2. halvår. I Filippinerne forventer vi en fortsat stabil positiv udvikling i både aktiemarked og økonomi.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 3-5 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Ayala Land	Filippinerne	Finans	5,42 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	5,27 %
Metropolitan Bank & Trust	Filippinerne	Finans	4,36 %
China Construction Bank	Kina	Finans	3,56 %
AIA	Hongkong	Finans	3,51 %
Industrial & Commercial Bank of China	Kina	Finans	2,46 %
Ping An Insurance	Kina	Finans	2,36 %
Housing Development Finance	Indien	Finans	2,12 %
Samsung Electronics Ordinary	Sydkorea	Informationsteknologi	2,10 %
SM Investments	Filippinerne	Industri	2,08 %

Fjernøsten KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	41.654	61.954	68.846	60.500	70.717
Kursreguleringer	429.544	515.001	-7.271	407.837	-482.372
Administrationsomkostninger	-23.882	-37.771	-38.980	-33.611	-32.301
Skat	-2.790	-6.014	-6.558	-5.110	-5.548
Halvårets/årets nettoresultat	444.526	533.170	16.037	429.616	-449.504
Aktiver					
Likvide midler	171.961	167.478	88.121	65.701	73.108
Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.929.952	2.615.022	2.305.388	2.188.663	1.977.187
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	6	6	5	5	43
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	25.779	0	47.545	0	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	2.477	2.541	1.234	1.369
Afledte finansielle instrumenter	236	234	202	2.024	252
Andre aktiver	97.355	31.332	1.938	6.013	750
Aktiver i alt	3.225.289	2.816.549	2.445.740	2.263.640	2.052.709
Passiver					
Anden gæld	88.579	41.548	8.727	7.407	5.728
Medlemmernes formue	3.136.710	2.775.001	2.437.013	2.256.233	2.046.981
Passiver i alt	3.225.289	2.816.549	2.445.740	2.263.640	2.052.709

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	444.526	174.564	44.090	169.928	-295.180
Cirkulerende andele nominelt	1.559.496	1.550.973	1.733.628	1.609.915	1.803.646
Antal cirkulerende andele i stk.	15.594.955	15.509.733	17.336.278	16.099.157	18.036.472
Medlemmernes formue	3.136.710	2.442.870	2.567.099	2.094.522	2.318.219
Indre værdi pr. andel (DKK)	201,14	157,51	148,08	130,10	128,53
Afkast i DKK (pct) *)	16,45 %	7,67 %	2,53 %	8,33 %	-10,34 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	14,74 %	5,71 %	-4,18 %	8,16 %	-5,17 %
Omkostningsprocent *)	0,75 %	0,77 %	0,75 %	0,77 %	0,68 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,49 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,79 %	2,70 %	3,00 %	3,11 %	3,25 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,74	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	13,48	-	-	-	-
Tracking error	4,86	-	-	-	-
Active share	71,32	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,93	-	-	-	-

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

Fjernøsten KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	1	43
Udbytter	41.653	37.769
I alt renter og udbytter	41.654	37.812
Kursgevinster og -tab		
Aktier	447.338	157.326
Investeringsbeviser	-1.413	8.840
Afledte finansielle instrumenter	120	1
Valutakonti	3.394	444
Øvrige aktiver/passiver	371	-71
Handelsomkostninger ved løbende drift	-20.266	-8.949
I alt kursgevinster og -tab	429.544	157.591
I alt indtægter	471.198	195.403
Administrationsomkostninger	-23.882	-18.303
Resultat før skat	447.316	177.100
Ikke-refunderbar udbytteskat	-2.790	-2.536
NETTORESULTAT	444.526	174.564

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	171.961	167.478
I alt likvide midler	171.961	167.478
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.929.952	2.615.022
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	6	6
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	2.477
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	25.779	0
I alt kapitalandele	2.955.737	2.617.505
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	236	234
I alt afledte finansielle instrumenter	236	234
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	728
Mellemværende vedr. handelsafvikling	97.355	30.604
I alt andre aktiver	97.355	31.332
AKTIVER I ALT	3.225.289	2.816.549
PASSIVER		
Medlemmernes formue	3.136.710	2.775.001
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	11.144	8.875
Mellemværende vedr. handelsafvikling	77.435	32.673
I alt anden gæld	88.579	41.548
PASSIVER I ALT	3.225.289	2.816.549

Fjernøsten KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	1.559.495	1.535.115
Antal stk.	15.594.955	15.351.148
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.535.115	1.665.970
Emissioner i året	110.329	37.664
Indløsninger i året	-85.949	-168.519
I alt cirkulerende andele	1.559.495	1.535.115
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.775.001	2.437.013
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-144.301	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	6.594	0
Emissioner i året	227.695	61.058
Indløsninger i året	-172.814	-256.720
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	9	480
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-4.271
Overført til udlodning fra sidste år	-1.065	83.562
Overført til udlodning til næste år	1.065	1.065
Foreslået udlodning	0	144.301
Overført fra resultatopgørelsen	444.526	308.513
I alt medlemmernes formue	3.136.710	2.775.001
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.919.316	3.586.875
Kursværdi af salg af værdipapirer	3.071.794	3.847.718
Samlet kursværdi	5.991.110	7.434.593
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	94,23 %	94,23 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,09 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,01 %	0,01 %
	94,24 %	94,33 %
Andre aktiver/anden gæld	5,76 %	5,67 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
Kina	32,78 %	29,35 %
Filippinerne	23,53 %	20,33 %
Indien	14,47 %	19,38 %
Hongkong	10,29 %	8,25 %
Sydkorea	8,24 %	8,18 %
Taiwan	2,77 %	4,07 %
Thailand	1,93 %	2,48 %
Singapore	0,22 %	1,91 %
Øvrige	0,00 %	0,37 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,77 %	5,68 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Fjernøsten KL - halvårsregnskab

f. Aktier fordelt på brancher

	30.6.2015	31.12.2014
Finans	47,45 %	46,96 %
Industri	13,49 %	15,56 %
Informationsteknologi	12,20 %	14,13 %
Forbrugsgoder	7,08 %	8,37 %
Materialer	4,56 %	1,54 %
Energi	3,11 %	1,35 %
Telekommunikationsservice	2,19 %	4,15 %
Forsyning	1,67 %	0,98 %
Sundhedspleje og personlig service	1,40 %	1,03 %
Konsumtvarer	1,08 %	0,25 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,77 %	5,68 %
I alt	100,00 %	100,00 %

g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060036994
Introduktionsdato	24. maj 2006
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Far East eksklusiv. Japan
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 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 6.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 15,85 %, mens benchmark steg med 14,74 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Det kinesiske aktiemarked klarede sig godt pga. myndighedernes tiltag med lavere renter og øgede offentlige investeringer. I Filippinerne udvikler økonomien sig godt uden hjælp fra centralbanken. I Indien var markedet mere afventende oven på store kursstigninger sidste år.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,11 %-point bedre end ændringen i benchmark. Overvægte i Kina og Filippinerne gav et merafkast i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at de store lande som Indien og Kina vil fortsætte med at lempe på pengepolitikken og derved fastholde et positivt aktiemarked. Det indenlandske kinesiske aktiemarked har fået tilført store likvide midler via privates køb for lånte midler. Det kan føre til nogen uro i 2. halvår. I Filippinerne forventer vi en fortsat stabil positiv udvikling i både aktiemarked og økonomi.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 3-5 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Ayala Land	Filippinerne	Finans	5,43 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	5,27 %
Metropolitan Bank & Trust	Filippinerne	Finans	4,35 %
China Construction Bank	Kina	Finans	3,54 %
AIA	Hongkong	Finans	3,52 %
Industrial & Commercial Bank of China	Kina	Finans	2,51 %
Ping An Insurance	Kina	Finans	2,36 %
Samsung Electronics Ordinary	Sydkorea	Informationsteknologi	2,19 %
Housing Development Finance	Indien	Finans	2,13 %
SM Investments	Filippinerne	Industri	2,09 %

Fjernøsten Akkumulerende KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	4.827	6.884	7.848	7.052	8.320
Kursreguleringer	46.758	56.476	-2.025	49.455	-56.558
Administrationsomkostninger	-2.815	-4.228	-4.376	-4.038	-3.818
Skat	-317	-665	-757	-598	-639
Halvårets/årets nettoresultat	48.453	58.467	690	51.871	-52.695
Aktiver					
Likvide midler	18.826	17.480	12.719	9.817	12.119
Noterede aktier i udenlandske selskaber	345.638	285.058	248.728	267.519	245.749
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	0	0	0	1
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	3.064	0	5.231	0	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	271	268	140	160
Afledte finansielle instrumenter	27	25	24	203	20
Andre aktiver	12.074	6.313	212	565	286
Aktiver i alt	379.629	309.147	267.182	278.244	258.335
Passiver					
Anden gæld	10.150	7.422	922	1.906	1.341
Medlemmernes formue	369.479	301.725	266.260	276.338	256.994
Passiver i alt	379.629	309.147	267.182	278.244	258.335

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	48.453	19.941	5.076	21.291	-33.710
Cirkulerende andele nominelt	162.950	156.028	178.461	173.802	207.635
Antal cirkulerende andele i stk.	1.629.496	1.560.276	1.784.609	1.738.021	2.076.345
Medlemmernes formue	369.479	266.212	286.993	242.584	289.275
Indre værdi pr. andel (DKK)	226,74	170,62	160,82	139,57	139,32
Afkast i DKK (pct) *)	15,85 %	7,73 %	2,29 %	8,05 %	-10,40 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	14,74 %	5,71 %	-4,18 %	8,16 %	-5,17 %
Omkostningsprocent *)	0,75 %	0,78 %	0,75 %	0,77 %	0,67 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,50 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,77 %	2,71 %	2,98 %	3,06 %	3,20 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,70	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	13,48	-	-	-	-
Tracking error	4,90	-	-	-	-
Active share	71,16	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,93	-	-	-	-

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

Fjernøsten Akkumulerende KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	1	6
Udbytter	4.826	4.229
I alt renter og udbytter	4.827	4.235
Kursgevinster og -tab		
Aktier	49.460	17.788
Investeringsbeviser	-170	1.034
Afledte finansielle instrumenter	14	0
Valutakonti	-104	231
Øvrige aktiver/passiver	34	-29
Handelsomkostninger ved løbende drift	-2.476	-984
I alt kursgevinster og -tab	46.758	18.040
I alt indtægter	51.585	22.275
Administrationsomkostninger	-2.815	-2.058
Resultat før skat	48.770	20.217
Ikke-refunderbar udbytteskat	-317	-276
NETTORESULTAT	48.453	19.941

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	18.826	17.480
I alt likvide midler	18.826	17.480
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	345.638	285.058
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	271
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	3.064	0
I alt kapitalandele	348.702	285.329
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	27	25
I alt afledte finansielle instrumenter	27	25
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	79
Mellemværende vedr. handelsafvikling	12.074	6.234
I alt andre aktiver	12.074	6.313
AKTIVER I ALT	379.629	309.147
PASSIVER		
Medlemmernes formue	369.479	301.725
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.329	969
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.821	6.453
I alt anden gæld	10.150	7.422
PASSIVER I ALT	379.629	309.147

Fjernøsten Akkumulerende KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	162.950	154.157
Antal stk.	1.629.496	1.541.571
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	154.157	168.120
Emissioner i året	16.443	20.506
Indløsninger i året	-7.650	-34.469
I alt cirkulerende andele	162.950	154.157
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	301.725	266.260
Emissioner i året	37.248	35.462
Indløsninger i året	-17.947	-58.464
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	48.453	58.467
I alt medlemmernes formue	369.479	301.725
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	361.715	402.087
Kursværdi af salg af værdipapirer	352.626	455.416
Samlet kursværdi	714.341	857.503
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	94,38 %	94,47 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,09 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,01 %	0,01 %
	94,39 %	94,57 %
Andre aktiver/anden gæld	5,61 %	5,43 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
Kina	32,80 %	29,28 %
Filippinerne	23,67 %	20,59 %
Indien	14,48 %	19,43 %
Hongkong	10,14 %	8,14 %
Sydkorea	8,30 %	8,15 %
Taiwan	2,85 %	4,11 %
Thailand	1,91 %	2,62 %
Singapore	0,22 %	1,88 %
Øvrige	0,00 %	0,37 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,63 %	5,43 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Fjernøsten Akkumulerende KL - halvårsregnskab

	30.6.2015	31.12.2014
f. Aktier fordelt på brancher		
Finans	47,55 %	47,01 %
Industri	13,50 %	15,65 %
Informationsteknologi	12,38 %	14,08 %
Forbrugsgoder	6,94 %	8,37 %
Materialer	4,59 %	1,62 %
Energi	3,08 %	1,37 %
Telekommunikationsservice	2,22 %	4,18 %
Forsyning	1,65 %	0,98 %
Sundhedspleje og personlig service	1,38 %	1,05 %
Konsumtvarer	1,08 %	0,26 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	5,63 %	5,43 %
I alt	100,00 %	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Globale EM-aktier KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060499663
Introduktionsdato	4. oktober 2013
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Benchmark	MSCI World og MSCI Emerging + Frontier
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 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 tidshorizont på minimum fem år.

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

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 11,39 %, mens benchmark steg med 11,85 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

De første tre måneder var præget af støt fremgang på de globale Emerging Markets (EM)-aktiemarkeder. Aktiemarkederne blev især trukket frem af Kina og Rusland. I 2. kvartal var der mere uro, og aktiemarkederne var præget af både store kursstigninger og fald.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,46 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes vores investeringer i Filippinerne og Mexico. Modsat trak vores aktievalg i Sydkorea og vores undervægt af Taiwan ned i afkastet.

Markedsforventninger

Vi forventer, at de store nye aktiemarkeder som Indien og Kina vil fortsætte en lempelig pengepolitik til gavn for aktiemarkedet. I Filippinerne og Mexico forventer vi en stabil udvikling. Mexico vil blive hjulpet af en stabil amerikansk økonomi. På Frontier-markederne forventer, at vi Nigeria kan have et stort potentiale i 2. halvår, hvis der gennemføres reformer. '.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 3-5 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
iShares MSCI Taiwan ETF	Taiwan	Finans	6,25 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	2,96 %
Samsung Electronics Ordinary	Sydkorea	Informationsteknologi	2,90 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Taiwan	Informationsteknologi	2,44 %
Metropolitan Bank & Trust	Filippinerne	Finans	2,01 %
China Construction Bank	Kina	Finans	1,97 %
Ayala Land	Filippinerne	Finans	1,91 %
Naspers	Sydafrika	Forbrugsgoder	1,88 %
Samsung Electronics Preferred	Sydkorea	Informationsteknologi	1,81 %
China Mobile	Kina	Telekommunikationsservice	1,49 %

Globale EM-aktier KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013 1)	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	10.944	11.280	741	-	-
Kursreguleringer	56.918	58.951	1.669	-	-
Administrationsomkostninger	-4.726	-6.556	-969	-	-
Skat	-599	-1.034	-37	-	-
Halvårsrets/årets nettoresultat	62.537	62.641	1.404	-	-
Aktiver					
Likvide midler	21.293	48.843	9.178	-	-
Noterede aktier i udenlandske selskaber	533.774	468.106	278.921	-	-
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	953	1.260	-	-
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	38.162	24.461	7.807	-	-
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	300	118	-	-
Afledte finansielle instrumenter	36	41	0	-	-
Andre aktiver	23.317	447	320	-	-
Aktiver i alt	616.582	543.151	297.604	-	-
Passiver					
Anden gæld	6.168	1.899	2.026	-	-
Medlemmernes formue	610.414	541.252	295.578	-	-
Passiver i alt	616.582	543.151	297.604	-	-

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårsrets nettoresultat	62.537	31.027	-	-	-
Cirkulerende andele nominelt	477.453	377.369	-	-	-
Antal cirkulerende andele i stk.	4.774.533	3.773.691	-	-	-
Medlemmernes formue	610.414	422.195	-	-	-
Indre værdi pr. andel (DKK)	127,85	111,88	-	-	-
Afkast i DKK (pct) *)	11,39 %	7,92 %	-	-	-
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	11,85 %	7,29 %	-	-	-
Omkostningsprocent *)	0,77 %	0,75 %	-	-	-
Omkostningsprocent (TER) *)	1,52 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,57 %	2,36 %	-	-	-
Sharpe Ratio	-	-	-	-	-
Standardafvigelse	-	-	-	-	-
Tracking error	3,42	-	-	-	-
Active share	61,71	-	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,62	-	-	-	-

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

1) Introduktionsdato 4. oktober 2013

Globale EM-aktier KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	4.10.-31.12.2013
Renter og udbytter		
Renter	46	46
Udbytter	10.898	5.691
I alt renter og udbytter	10.944	5.737
Kursgevinster og -tab		
Aktier	57.639	28.337
Investeringsbeviser	2.440	954
Afledte finansielle instrumenter	-5	0
Valutakonti	-627	522
Øvrige aktiver/passiver	-81	29
Handelsomkostninger ved løbende drift	-2.448	-1.411
I alt kursgevinster og -tab	56.918	28.431
I alt indtægter	67.862	34.168
Administrationsomkostninger	-4.726	-2.750
Resultat før skat	63.136	31.418
Ikke-refunderbar udbytteskat	-599	-391
NETTORESULTAT	62.537	31.027

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	21.293	48.843
I alt likvide midler	21.293	48.843
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	533.774	468.106
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	953
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	300
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	38.162	24.461
I alt kapitalandele	571.936	493.820
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	36	41
I alt afledte finansielle instrumenter	36	41
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	447
Mellemværende vedr. handelsafvikling	23.317	0
I alt andre aktiver	23.317	447
AKTIVER I ALT	616.582	543.151
PASSIVER		
Medlemmernes formue	610.414	541.252
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	6.138	1.739
Mellemværende vedr. handelsafvikling	30	160
I alt anden gæld	6.168	1.899
PASSIVER I ALT	616.582	543.151

Globale EM-aktier KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	477.453	451.616
Antal stk.	4.774.533	4.516.165
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	451.616	285.132
Emissioner i året	39.587	172.954
Indløsninger i året	-13.750	-6.470
I alt cirkulerende andele	477.453	451.616
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	541.252	295.578
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-25.742	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	-823	0
Emissioner i året	51.777	189.678
Indløsninger i året	-18.659	-7.264
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	72	619
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-1.575
Overført til udlodning fra sidste år	-235	0
Overført til udlodning til næste år	235	235
Foreslået udlodning	0	25.742
Overført fra resultatopgørelsen	62.537	38.239
I alt medlemmernes formue	610.414	541.252
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	384.551	666.565
Kursværdi af salg af værdipapirer	387.909	520.043
Samlet kursværdi	772.460	1.186.608
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	93,70 %	91,00 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,06 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,01 %	0,01 %
	93,71 %	91,07 %
Andre aktiver/anden gæld	6,29 %	8,93 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
Kina	24,38 %	23,00 %
Sydkorea	10,67 %	10,90 %
Indien	9,37 %	14,92 %
Taiwan	8,69 %	6,94 %
Filippinerne	7,62 %	7,19 %
Sydafrika	7,00 %	5,19 %
Mexico	6,83 %	7,18 %
Brasilien	6,07 %	7,59 %
Øvrige	13,06 %	14,72 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	6,31 %	2,37 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Globale EM-aktier KL - halvårsregnskab

	30.6.2015	31.12.2014
f. Aktier fordelt på brancher		
Finans	39,14 %	38,44 %
Informationsteknologi	12,62 %	13,67 %
Forbrugsgoder	9,01 %	11,72 %
Industri	8,99 %	11,20 %
Energi	8,34 %	6,47 %
Materialer	5,26 %	4,63 %
Telekommunikationsservice	3,95 %	2,49 %
Konsumtvarer	3,39 %	4,48 %
Sundhedspleje og personlig service	2,10 %	2,51 %
Forsyning	0,89 %	2,02 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	6,31 %	2,37 %
I alt	100,00 %	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Globale EM-aktier Akkumulerende KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060499747
Introduktionsdato	4. oktober 2013
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Nej
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Benchmark	MSCI World og MSCI Emerging + Frontier
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 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 tidshorizont på minimum fem år.

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

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 11,37 %, mens benchmark steg med 11,85 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

De første tre måneder var præget af støt fremgang på de globale Emerging Markets (EM)-aktiemarkeder. Aktiemarkederne blev især trukket frem af Kina og Rusland. I 2. kvartal var der mere uro, og aktiemarkederne var præget af både store kursstigninger og fald.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,48 %-point dårligere end ændringen i benchmark. Det skyldes vores investeringer i Filippinerne og Mexico. Modsat trak vores aktievalg i Sydkorea og vores undervægt af Taiwan ned i afkastet.

Markedsforventninger

Vi forventer, at de store nye aktiemarkeder som Indien og Kina vil fortsætte en lempelig pengepolitik til gavn for aktiemarkedet. I Filippinerne og Mexico forventer vi en stabil udvikling. Mexico vil blive hjulpet af en stabil amerikansk økonomi. På Frontier-markederne forventer, at vi Nigeria kan have et stort potentiale i 2. halvår, hvis der gennemføres reformer.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 3-5 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
iShares MSCI Taiwan ETF	Taiwan	Finans	6,31 %
Tencent	Kina	Informationsteknologi	3,26 %
Samsung Electronics Ordinary	Sydkorea	Informationsteknologi	2,97 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Taiwan	Informationsteknologi	2,54 %
Ayala Land	Filippinerne	Finans	2,11 %
Samsung Electronics Preferred	Sydkorea	Informationsteknologi	2,00 %
Metropolitan Bank & Trust	Filippinerne	Finans	1,99 %
Naspers	Sydafrika	Forbrugsgoder	1,93 %
China Construction Bank	Kina	Finans	1,77 %
Industrial & Commercial Bank of China	Kina	Finans	1,69 %

Globale EM-aktier Akkumulerende KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013 1)	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	4.594	4.377	251	-	-
Kursreguleringer	25.572	23.743	1.513	-	-
Administrationsomkostninger	-2.174	-2.694	-314	-	-
Skat	-272	-398	-14	-	-
Halvårets/årets nettoresultat	27.720	25.028	1.436	-	-
Aktiver					
Likvide midler	4.131	23.899	2.681	-	-
Noterede aktier i udenlandske selskaber	246.703	206.311	87.362	-	-
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	413	546	-	-
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	17.453	10.629	2.576	-	-
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	94	56	-	-
Afledte finansielle instrumenter	17	19	0	-	-
Andre aktiver	11.206	193	101	-	-
Aktiver i alt	279.510	241.558	93.322	-	-
Passiver					
Anden gæld	2.821	882	555	-	-
Medlemmernes formue	276.689	240.676	92.767	-	-
Passiver i alt	279.510	241.558	93.322	-	-

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	27.720	11.157	-	-	-
Cirkulerende andele nominelt	207.193	155.356	-	-	-
Antal cirkulerende andele i stk.	2.071.928	1.553.563	-	-	-
Medlemmernes formue	276.689	173.384	-	-	-
Indre værdi pr. andel (DKK)	133,54	111,60	-	-	-
Afkast i DKK (pct) *)	11,37 %	7,73 %	-	-	-
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	11,85 %	7,29 %	-	-	-
Omkostningsprocent *)	0,77 %	0,75 %	-	-	-
Omkostningsprocent (TER) *)	1,54 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,49 %	2,32 %	-	-	-
Sharpe Ratio	-	-	-	-	-
Standardafvigelse	-	-	-	-	-
Tracking error	3,44	-	-	-	-
Active share	61,37	-	-	-	-
Værdipapireernes omsætningshastighed (PTR)	0,63	-	-	-	-

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

¹⁾ Introduktionsdato 4. oktober 2013

Globale EM-aktier Akkumulerende KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	4.10.-31.12.2013
Renter og udbytter		
Renter	19	14
Udbytter	4.575	2.038
I alt renter og udbytter	4.594	2.052
Kursgevinster og -tab		
Aktier	25.510	10.115
Investeringsbeviser	1.051	378
Afledte finansielle instrumenter	-2	0
Valutakonti	176	161
Øvrige aktiver/passiver	-38	9
Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.125	-430
I alt kursgevinster og -tab	25.572	10.233
I alt indtægter	30.166	12.285
Administrationsomkostninger	-2.174	-994
Resultat før skat	27.992	11.291
Ikke-refunderbar udbytteskat	-272	-134
NETTORESULTAT	27.720	11.157

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.131	23.899
I alt likvide midler	4.131	23.899
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	246.703	206.311
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	413
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	94
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	17.453	10.629
I alt kapitalandele	264.156	217.447
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	17	19
I alt afledte finansielle instrumenter	17	19
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	193
Mellemværende vedr. handelsafvikling	11.206	0
I alt andre aktiver	11.206	193
AKTIVER I ALT	279.510	241.558
PASSIVER		
Medlemmernes formue	276.689	240.676
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.821	766
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	116
I alt anden gæld	2.821	882
PASSIVER I ALT	279.510	241.558

Globale EM-aktier Akkumulerende KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	207.193	200.711
Antal stk.	2.071.928	2.007.106
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	200.711	89.545
Emissioner i året	13.095	118.856
Indløsninger i året	-6.613	-7.690
I alt cirkulerende andele	207.193	200.711
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	240.676	92.767
Emissioner i året	17.415	131.037
Indløsninger i året	-9.122	-8.583
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0	427
Overført fra resultatopgørelsen	27.720	25.028
I alt medlemmernes formue	276.689	240.676
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	181.604	300.020
Kursværdi af salg af værdipapirer	168.293	196.627
Samlet kursværdi	349.897	496.647
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	95,47 %	90,13 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,04 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,01 %	0,01 %
	95,48 %	90,18 %
Andre aktiver/anden gæld	4,52 %	9,82 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
Kina	24,98 %	21,27 %
Sydkorea	10,79 %	10,19 %
Indien	9,60 %	13,88 %
Taiwan	8,85 %	6,37 %
Filippinerne	7,93 %	6,78 %
Sydafrika	7,31 %	5,15 %
Mexico	6,99 %	6,95 %
Brasilien	6,01 %	6,62 %
Øvrige	13,01 %	13,14 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,53 %	9,65 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Globale EM-aktier Akkumulerende KL - halvårsregnskab

	30.6.2015	31.12.2014
f. Aktier fordelt på brancher		
Finans	40,19 %	36,21 %
Informationsteknologi	13,22 %	12,68 %
Forbrugsgoder	9,04 %	10,71 %
Industri	8,87 %	9,96 %
Energi	8,33 %	5,94 %
Materialer	5,15 %	4,32 %
Telekommunikationsservice	4,11 %	2,39 %
Konsumentvarer	3,50 %	4,00 %
Sundhedspleje og personlig service	2,23 %	2,33 %
Forsyning	0,83 %	1,81 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,53 %	9,65 %
I alt	100,00 %	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Latinamerika KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010169465
Introduktionsdato	13. maj 1991
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Latin America
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 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 6.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 4,11 %, mens benchmark steg med 1,86 %. Markedet har klaret sig i underkanten af forventningerne ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

For at få rettet op på det indenlandske budget og få nedbragt inflationen har den brasilianske regering gennemført en række skatteforhøjelser og sænket de offentlige investeringer. Centralbanken har løbende hævet renterne til nu 13,75 %. Initiativerne har ramt økonomien, så væksten bliver negativ i 2015. Aktiemarkedet har været meget svingende, ligesom valutaen også har været det. Imens udvikler den mexicanske økonomi sig støt i den rigtige retning, og privatforbruget ser nu også ud til at være i bedring.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,25 %-point bedre end ændringen i benchmark. Overvægte i Mexico og undervægt i Brasilien gav et merafkast i forhold til benchmark.

Markedsforventninger

Vi forventer, at Brasiliens aktiemarked udvikler sig lidt som i 1. halvår. Aktiekursstigninger kan blive udlignet af fald i valutaen og vice versa. I Mexico hjælpes markedet af den stabile amerikanske økonomi, stigende investeringer i olieindustrien og et øget privatforbrug.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 4-6 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Banco Bradesco Pref.	Brasilien	Finans	4,55 %
Aeroportuario del Centro Norte	Mexico	Industri	4,19 %
America Movil	Mexico	Telekommunikationsservice	4,11 %
Banorte	Mexico	Finans	4,04 %
Cia de Bebidas das Americas	Brasilien	Konsumentvarer	3,98 %
Banco Itau	Brasilien	Finans	3,74 %
Fomento Economico Mexico	Mexico	Konsumentvarer	3,43 %
Companhia Brasileira	Brasilien	Informationsteknologi	2,73 %
Wal-Mart De Mexico	Mexico	Konsumentvarer	2,57 %
Brasil Foods	Brasilien	Konsumentvarer	2,52 %

Latinamerika KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	8.920	17.217	24.099	40.022	64.984
Kursreguleringer	9.734	10.632	-123.614	90.482	-267.854
Administrationsomkostninger	-2.701	-7.307	-12.599	-16.709	-16.417
Skat	-318	-966	-1.997	-2.219	-2.919
Halvårets/årets nettoresultat	15.635	19.576	-114.111	111.576	-222.206
Aktiver					
Likvide midler	16.911	28.160	16.391	23.836	13.134
Noterede aktier i udenlandske selskaber	306.719	335.746	584.674	983.870	1.026.875
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	1	119	2.721	9.155	977
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	612	720	595	674
Andre aktiver	2.220	7.815	1.215	4.912	6.967
Aktiver i alt	325.851	372.452	605.721	1.022.368	1.048.627
Passiver					
Anden gæld	3.231	10.763	3.684	3.952	3.580
Medlemmernes formue	322.620	361.689	602.037	1.018.416	1.045.047
Passiver i alt	325.851	372.452	605.721	1.022.368	1.048.627

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	15.635	42.366	-100.203	76.147	-139.009
Cirkulerende andele nominelt	111.531	150.541	272.261	318.663	349.289
Antal cirkulerende andele i stk.	1.115.311	1.505.411	2.722.608	3.186.626	3.492.882
Medlemmernes formue	322.620	445.098	749.955	1.045.746	1.212.748
Indre værdi pr. andel (DKK)	289,26	295,67	275,45	328,17	347,21
Afkast i DKK (pct) *)	4,11 %	9,64 %	-12,02 %	7,19 %	9,44 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	1,86 %	7,81 %	-13,61 %	1,83 %	8,96 %
Omkostningsprocent *)	0,78 %	0,83 %	0,79 %	0,77 %	0,68 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,55 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,55 %	2,56 %	2,60 %	2,56 %	2,66 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,04	0,54	0,05	0,15	0,53
Standardafvigelse (5 år)	15,55	-	-	-	-
Tracking error	5,57	-	-	-	-
Active share	42,53	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,72	-	-	-	-

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

Latinamerika KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	21	58
Udbytter	8.899	11.688
I alt renter og udbytter	8.920	11.746
Kursgevinster og -tab		
Aktier	11.124	36.414
Valutakonti	-96	489
Øvrige aktiver/passiver	2	8
Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.296	-1.396
I alt kursgevinster og -tab	9.734	35.515
I alt indtægter	18.654	47.261
Administrationsomkostninger	-2.701	-4.135
Resultat før skat	15.953	43.126
Ikke-refunderbar udbytteskat	-318	-760
NETTORESULTAT	15.635	42.366

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	16.911	28.160
I alt likvide midler	16.911	28.160
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	306.719	335.746
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	1	119
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	612
I alt kapitalandele	306.720	336.477
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	756
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.220	7.059
I alt andre aktiver	2.220	7.815
AKTIVER I ALT	325.851	372.452
PASSIVER		
Medlemmernes formue	322.620	361.689
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.167	1.323
Skyldige renter	2.064	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling		9.440
I alt anden gæld	3.231	10.763
PASSIVER I ALT	325.851	372.452

Latinamerika KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	111.531	130.171
Antal stk.	1.115.311	1.301.711
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	130.171	223.241
Emissioner i året	410	300
Indløsninger i året	-19.050	-93.370
I alt cirkulerende andele	111.531	130.171
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	361.689	602.037
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Emissioner i året	1.180	858
Indløsninger i året	-56.010	-261.293
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	126	511
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-9.086
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Overført til udlodning til næste år	0	-5.451
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	15.635	34.113
I alt medlemmernes formue	322.620	361.689
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	250.926	490.765
Kursværdi af salg af værdipapirer	292.219	756.458
Samlet kursværdi	543.145	1.247.223
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	95,07 %	92,83 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,20 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	95,07 %	93,03 %
Andre aktiver/anden gæld	4,93 %	6,97 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
Mexico	47,98 %	40,02 %
Brasilien	40,56 %	46,74 %
Peru	3,58 %	3,64 %
Colombia	1,64 %	0,00 %
Chile	1,31 %	2,11 %
Øvrige	0,00 %	0,52 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,93 %	6,97 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Latinamerika KL - halvårsregnskab

f. Aktier fordelt på brancher

	30.6.2015	31.12.2014
Finans	24,23 %	31,67 %
Konsumtvarer	18,33 %	16,43 %
Materialer	14,84 %	10,90 %
Industri	12,80 %	10,13 %
Forbrugsgoder	10,37 %	10,72 %
Energi	6,67 %	3,97 %
Telekommunikationsservice	4,52 %	5,44 %
Informationsteknologi	2,73 %	1,02 %
Forsyning	0,58 %	0,76 %
Sundhedspleje og personlig service	0,00 %	1,99 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	4,93 %	6,97 %
I alt	100,00 %	100,00 %

g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest SCANDI KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060089332
Introduktionsdato	24. september 2007
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Benchmark	VINX capped
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 20,29 %, mens benchmark steg med 14,37 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

1. halvår af 2015 har stået i centralbankernes tegn. Det gælder i særdeleshed for Den Europæiske Centralbanks (ECB) vedkommende. Likviditetsskabelsen fra omfattende opkøb af obligationer har medvirket til at løfte aktiekurserne i Europa herunder også Skandinavien. Aktier med høj vækstpotentiale eller et højt udbytte har været meget eftertragtet qua de lave renter. Derudover har den stærke amerikanske dollar haft betydning for skandinaviske aktier. Selskaber, som afsætter deres produkter i USA eller dollarrelaterede lande, har fået konkurrenceevnen forbedret. Anderledes så det ud for selskaber, som skulle foretage indkøb i dollarrelaterede valutaer.

Afdelingen har givet et afkast, som er 5,92 %-point bedre end ændringen i benchmark. Afdelingens aktievalg inden for finanssektoren og industri bidrog positivt. Endvidere bidrog undervægten i energisektoren og overvægten i industri positivt.

Markedsforventninger

Geopolitisk usikkerhed vil også præge 2. halvår af 2015. Det gælder ikke mindst med udgangspunkt i Ukraine konflikten. Endvidere vil uvisheden omkring det videre forløb vedrørende Grækenlands økonomi præge de finansielle markeder generelt. Den positive effekt af en lav oliepris og en stærk dollar bør fremadrettet løfte væksten i Europa.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 3-5 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Danske Bank	Danmark	Finans	9,82 %
Volvo	Sverige	Industri	8,72 %
Novo Nordisk B	Danmark	Sundhedspleje og personlig service	8,01 %
Alm. Brand	Danmark	Finans	6,87 %
Ericsson Telephone	Sverige	Informationsteknologi	4,17 %
Storebrand	Norge	Finans	3,90 %
Nordea	Sverige	Finans	3,84 %
Atlas Copco	Sverige	Industri	2,97 %
Outokumpu	Finland	Materialer	2,94 %
ABB	Sverige	Industri	2,26 %

SCANDI KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	6.927	8.778	8.705	11.120	12.838
Kursreguleringer	45.047	7.558	49.591	43.461	-68.806
Administrationsomkostninger	-1.903	-4.049	-3.635	-3.770	-3.359
Skat	-658	2.435	-1.085	-1.386	-1.569
Halvårets/årets nettoresultat	49.413	14.722	53.576	49.425	-60.896
Aktiver					
Likvide midler	2.025	278	2.206	1.793	467
Noterede aktier i danske selskaber	98.534	86.401	80.837	63.897	50.500
Noterede aktier i udenlandske selskaber	176.283	170.810	213.244	218.182	251.302
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	301	293	167	215
Andre aktiver	1.399	41	0	587	4
Aktiver i alt	278.241	257.831	296.580	284.626	302.488
Passiver					
Anden gæld	3.466	893	762	2.642	538
Medlemmernes formue	274.775	256.938	295.818	281.984	301.950
Passiver i alt	278.241	257.831	296.580	284.626	302.488

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	49.413	26.884	10.418	20.967	-14.717
Cirkulerende andele nominelt	217.188	271.552	307.857	363.098	428.424
Antal cirkulerende andele i stk.	2.171.877	2.715.517	3.078.567	3.630.973	4.284.232
Medlemmernes formue	274.775	302.138	268.903	283.732	366.489
Indre værdi pr. andel (DKK)	126,51	111,26	87,35	78,14	85,54
Afkast i DKK (pct) *)	20,29 %	9,37 %	3,26 %	6,54 %	-3,82 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	14,37 %	9,07 %	4,14 %	7,51 %	-4,25 %
Omkostningsprocent *)	0,68 %	0,68 %	0,61 %	0,61 %	0,46 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,39 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,90 %	1,84 %	1,64 %	1,33 %	1,42 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,75	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	15,51	-	-	-	-
Tracking error	2,91	-	-	-	-
Active share	55,26	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	-	-	-	-	-

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

SCANDI KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	4	4
Udbytter	6.923	8.416
I alt renter og udbytter	6.927	8.420
Kursgevinster og -tab		
Aktier	45.638	20.667
Valutakonti	-76	-280
Øvrige aktiver/passiver	-4	20
Handelsomkostninger ved løbende drift	-511	-374
I alt kursgevinster og -tab	45.047	20.033
I alt indtægter	51.974	28.453
Administrationsomkostninger	-1.903	-2.065
Resultat før skat	50.071	26.388
Ikke-refunderbar udbytteskat	-658	496
NETTORESULTAT	49.413	26.884

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.025	278
I alt likvide midler	2.025	278
Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	98.534	86.401
Noterede aktier i udenlandske selskaber	176.283	170.810
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	301
I alt kapitalandele	274.817	257.512
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	41
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.399	0
I alt andre aktiver	1.399	41
AKTIVER I ALT	278.241	257.831
PASSIVER		
Medlemmernes formue	274.775	256.938
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	860	775
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.606	118
I alt anden gæld	3.466	893
PASSIVER I ALT	278.241	257.831

SCANDI KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	217.188	240.662
Antal stk.	2.171.877	2.406.617
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	240.662	290.787
Emissioner i året	576	9.025
Indløsninger i året	-24.050	-59.150
I alt cirkulerende andele	217.188	240.662
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	256.938	295.818
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-4.573	0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	315	0
Emissioner i året	726	9.600
Indløsninger i året	-28.072	-63.314
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	28	112
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-3.620
Overført til udlodning fra sidste år	-114	49.948
Overført til udlodning til næste år	114	114
Foreslået udlodning	0	4.573
Overført fra resultatopgørelsen	49.413	-36.293
I alt medlemmernes formue	274.775	256.938
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	130.919	192.680
Kursværdi af salg af værdipapirer	161.147	238.122
Samlet kursværdi	292.066	430.802
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	100,02 %	100,10 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,12 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	100,02 %	100,22 %
Andre aktiver/anden gæld	-0,02 %	-0,22 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
Sverige	45,17 %	41,72 %
Danmark	35,86 %	33,74 %
Finland	9,95 %	10,25 %
Norge	9,04 %	14,51 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	-0,02 %	-0,22 %
I alt	100,00 %	100,00 %

SCANDI KL - halvårsregnskab

	30.6.2015	31.12.2014
f. Aktier fordelt på brancher		
Industri	30,52 %	32,42 %
Finans	28,26 %	33,06 %
Sundhedspleje og personlig service	11,39 %	10,29 %
Informationsteknologi	8,10 %	5,45 %
Materialer	7,06 %	5,17 %
Konsumentvarer	6,05 %	5,93 %
Forbrugsgoder	4,96 %	5,82 %
Telekommunikationsservice	3,37 %	1,71 %
Energi	0,31 %	0,37 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	-0,02 %	-0,22 %
I alt	100,00 %	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Tyskland KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060033116
Introduktionsdato	25. april 2006
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Styktørrelse	100
Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Germany
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 13,49 %, mens benchmark steg med 11,25 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Det tyske aktiemarked havde betydelig fremgang særligt i 1. kvartal på optimisme omkring spirende fremgang i den europæiske økonomi. Herefter er markedet faldet lidt tilbage især på risikomomenter omkring Grækenlands forbliven i det europæiske samarbejde, timingen af rentestigninger i USA samt krisen i Ukraine.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,24 %-point bedre end ændringen i benchmark. Det har været en klar fordel for afdelingen at have valgt at undervægte forsyningssektoren, idet de to store tyske selskaber E.On og RWE begge er faldet i modsætning til aktiemarkedets pæne fremgang. Selskabsmæssigt har bl.a. investeringerne i Indus Holding, BASF, Daimler, Fresenius, HeidelbergCement, Freenet, Deutz og Sto bidraget positivt.

Markedsforventninger

Usikkerhedsmomenterne for 2. halvår koncentrerer sig om det samme som i 1. halvår. Dvs. Grækenlands mulige statsbankerot og eventuelle exit fra euro-samarbejdet, timingen af rentestigninger i USA og krisen i Ukraine.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 3-5 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføjeandel
DaimlerChrysler	Tyskland	Forbrugsgoder	9,31 %
BASF	Tyskland	Materialer	8,97 %
SAP	Tyskland	Informationsteknologi	6,77 %
Deutsche Bank	Tyskland	Finans	6,51 %
Bayer	Tyskland	Sundhedspleje og personlig service	6,25 %
Fresenius SE	Tyskland	Sundhedspleje og personlig service	5,04 %
Siemens	Tyskland	Industri	4,53 %
Continental	Tyskland	Forbrugsgoder	4,12 %
Deutsche Telekom	Tyskland	Telekommunikationsservice	3,87 %
Allianz	Tyskland	Finans	3,26 %

Tyskland KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	22.793	23.501	29.663	28.518	31.616
Kursreguleringer	86.609	-17.772	185.475	202.509	-206.281
Administrationsomkostninger	-5.805	-11.352	-11.884	-10.947	-10.192
Skat	-5.445	-649	-6.629	-6.128	-4.056
Halvårets/årets nettoresultat	98.152	-6.272	196.625	213.952	-188.913
Aktiver					
Likvide midler	7.049	512	46.053	25.495	41.847
Noterede aktier i udenlandske selskaber	844.716	750.636	937.998	892.601	754.655
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	7.789	6.664	4.964	0	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.003	921	462	581
Andre aktiver	50	0	0	105	355
Aktiver i alt	859.604	758.815	989.936	918.663	797.438
Passiver					
Anden gæld	3.226	4.257	2.551	4.516	1.719
Medlemmernes formue	856.378	754.558	987.385	914.147	795.719
Passiver i alt	859.604	758.815	989.936	918.663	797.438

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	98.152	12.685	41.030	68.703	41.439
Cirkulerende andele nominelt	722.684	867.774	1.006.393	1.117.794	1.218.226
Antal cirkulerende andele i stk.	7.226.837	8.677.737	10.063.929	11.177.939	12.182.264
Medlemmernes formue	856.378	919.119	890.348	814.523	1.060.699
Indre værdi pr. andel (DKK)	118,50	105,92	88,47	72,87	87,07
Afkast i DKK (pct) *)	13,49 %	1,41 %	4,34 %	8,42 %	4,27 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	11,25 %	2,11 %	4,30 %	8,97 %	5,78 %
Omkostningsprocent *)	0,66 %	0,63 %	0,62 %	0,63 %	0,52 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,33 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,67 %	1,64 %	1,66 %	1,53 %	1,79 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,60	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	16,32	-	-	-	-
Tracking error	1,39	-	-	-	-
Active share	40,40	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,11	-	-	-	-

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

Tyskland KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	5	12
Udbytter	22.788	23.342
I alt renter og udbytter	22.793	23.354
Kursgevinster og -tab		
Aktier	85.820	-1.653
Investeringsbeviser	1.125	251
Valutakonti	-33	-36
Øvrige aktiver/passiver	-1	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	-302	-590
I alt kursgevinster og -tab	86.609	-2.028
I alt indtægter	109.402	21.326
Administrationsomkostninger	-5.805	-6.002
Resultat før skat	103.597	15.324
Ikke-refunderbar udbytteskat	-5.445	-2.639
NETTORESULTAT	98.152	12.685

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	7.049	512
I alt likvide midler	7.049	512
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	844.716	750.636
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.003
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	0	6.350
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	7.789	314
I alt kapitalandele	852.505	758.303
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	50	0
I alt andre aktiver	50	0
AKTIVER I ALT	859.604	758.815
PASSIVER		
Medlemmernes formue	856.378	754.558
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.631	2.153
Mellemværende vedr. handelsafvikling	595	2.104
I alt anden gæld	3.226	4.257
PASSIVER I ALT	859.604	758.815

Tyskland KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	722.684	722.654
Antal stk.	7.226.837	7.226.537
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	722.654	945.354
Emissioner i året	52.680	7.700
Indløsninger i året	-52.650	-230.400
I alt cirkulerende andele	722.684	722.654
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	754.558	987.385
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Emissioner i året	65.184	7.796
Indløsninger i året	-61.661	-234.599
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	145	248
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-73.392
Overført til udlodning fra sidste år	195.810	395.390
Overført til udlodning til næste år	-195.810	-195.810
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	98.152	-132.460
I alt medlemmernes formue	856.378	754.558
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	166.476	276.853
Kursværdi af salg af værdipapirer	159.031	455.416
Samlet kursværdi	325.507	732.269
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier og investeringsbeviser	99,55 %	100,37 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,13 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	99,55 %	100,50 %
Andre aktiver/anden gæld	0,45 %	-0,50 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
Tyskland	99,55 %	100,24 %
Øvrige	0,00 %	0,13 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,45 %	-0,37 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Tyskland KL - halvårsregnskab

f. Aktier fordelt på brancher

	30.6.2015	31.12.2014
Forbrugsgoder	22,77 %	23,85 %
Finans	16,17 %	13,21 %
Materialer	15,41 %	17,56 %
Sundhedspleje og personlig service	14,38 %	12,96 %
Industri	12,97 %	13,51 %
Informationsteknologi	10,08 %	11,25 %
Telekommunikationsservice	4,84 %	5,35 %
Konsumtvarer	2,93 %	2,68 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,45 %	-0,37 %
I alt	100,00 %	100,00 %

g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

Sydinvest USA Ligevægt & Value KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010270776
Introduktionsdato	31. oktober 2000
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	5
Benchmark	MSCI USA
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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. Investeringerne er spredt på forskellige brancher og selskaber. Afdelingen følger en ligevægtet valustrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Har afdelingen fx investeret i 100 aktier vil hver aktie udgøre ca. 1,0 % i afdelingen. Når vi investerer efter en valustrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisen fastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs.

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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 10,90 %, mens benchmark steg med 10,33 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

Amerikanske aktier har budt på små, men stabile stigninger i 1. halvår, og en styrket amerikansk dollar har forbedret afkastene for udenlandske investorer. Begge dele skyldes i høj grad den amerikanske centralbank (FED), som ønsker at normalisere pengepolitikken. Forventninger om rentestigninger har været med til at styrke dollaren, mens udmeldingerne om et langsomt normaliseringstempo har været med til at reducere usikkerheden.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,57 %-point bedre end ændringen i benchmark. På den ene side har små og mellemstore selskaber bidraget positivt til afdelingens afkast. En af årsagerne er tiltagende opkøbsaktivitet, som har medført store stigninger i en række af vores aktier. På den anden side har valueaktier klaret sig dårligere end vækstaktier, hvilket især har været tilfældet inden for energisektoren, som fortsat lider under en lav oliepris.

Markedsforventninger

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 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 3-5 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Valero Energy	USA	Energi	1,51 %
St Jude Medical	USA	Sundhedspleje og personlig service	1,35 %
Computer Science	USA	Informationsteknologi	1,32 %
Holly Corp	USA	Energi	1,25 %
Manpower	USA	Industri	1,24 %
Assurant	USA	Finans	1,23 %
Axis Capital	USA	Finans	1,23 %
Cigna	USA	Sundhedspleje og personlig service	1,21 %
New York Community Bancorp	USA	Finans	1,21 %
McCormick	USA	Konsumentvarer	1,20 %

USA Ligevægt & Value KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	5.061	8.053	9.402	7.362	3.860
Kursreguleringer	42.174	64.211	82.599	15.420	5.762
Administrationsomkostninger	-2.543	-3.760	-5.087	-3.224	-1.823
Skat	-649	-934	-1.342	-850	-544
Halvårets/årets nettoresultat	44.043	67.570	85.572	18.708	7.255
Aktiver					
Likvide midler	790	6.478	4.286	5.694	627
Noterede aktier i udenlandske selskaber	335.625	350.595	326.119	277.954	190.433
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	336	349	136	87
Andre aktiver	5.118	1.444	567	1.109	320
Aktiver i alt	341.533	358.853	331.321	284.893	191.467
Passiver					
Anden gæld	3.585	1.411	907	726	391
Medlemmernes formue	337.948	357.442	330.414	284.167	191.076
Passiver i alt	341.533	358.853	331.321	284.893	191.467

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	44.043	19.400	53.914	12.063	-5.667
Cirkulerende andele nominelt	877.377	917.152	1.909.215	1.197.275	1.013.195
Antal cirkulerende andele i stk.	8.773.770	9.171.517	19.092.151	11.972.748	10.131.949
Medlemmernes formue	337.948	270.425	477.347	251.311	187.132
Indre værdi pr. andel (DKK)	38,52	29,49	25,00	20,99	18,47
Afkast i DKK (pct) *)	10,90 %	7,48 %	15,96 %	6,00 %	-2,45 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	10,33 %	7,44 %	14,92 %	11,60 %	-1,94 %
Omkostningsprocent *)	0,66 %	0,66 %	0,62 %	0,63 %	0,54 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,29 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,67 %	1,75 %	1,61 %	1,81 %	2,25 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,79	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	9,34	-	-	-	-
Tracking error	1,37	-	-	-	-
Active share	78,05	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,07	-	-	-	-

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

USA Ligevægt & Value KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	0	4
Udbytter	5.061	4.103
I alt renter og udbytter	5.061	4.107
Kursgevinster og -tab		
Aktier	42.032	17.697
Valutakonti	220	-92
Øvrige aktiver/passiver	-19	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	-59	-28
I alt kursgevinster og -tab	42.174	17.577
I alt indtægter	47.235	21.684
Administrationsomkostninger	-2.543	-1.859
Resultat før skat	44.692	19.825
Ikke-refunderbar udbytteskat	-649	-425
NETTORESULTAT	44.043	19.400

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	790	6.478
I alt likvide midler	790	6.478
Kapitalandele		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	335.625	350.595
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	336
I alt kapitalandele	335.625	350.931
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	556
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.118	888
I alt andre aktiver	5.118	1.444
AKTIVER I ALT	341.533	358.853
PASSIVER		
Medlemmernes formue	337.948	357.442
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.079	879
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.506	532
I alt anden gæld	3.585	1.411
PASSIVER I ALT	341.533	358.853

USA Ligevægt & Value KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	877.377	1.029.103
Antal stk.	8.773.770	10.291.030
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	1.029.103	1.204.469
Emissioner i året	90.700	176.251
Indløsninger i året	-242.426	-351.617
I alt cirkulerende andele	877.377	1.029.103
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	357.442	330.414
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Emissioner i året	32.351	57.843
Indløsninger i året	-96.020	-98.537
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	132	152
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-14.669
Overført til udlodning fra sidste år	21.389	84.178
Overført til udlodning til næste år	-21.389	-21.389
Foreslået udlodning	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	44.043	19.450
I alt medlemmernes formue	337.948	357.442
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	63.719	231.877
Kursværdi af salg af værdipapirer	116.544	272.097
Samlet kursværdi	180.263	503.974
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	99,31 %	98,09 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,09 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	99,31 %	98,18 %
Andre aktiver/anden gæld	0,69 %	1,82 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
USA	99,31 %	98,09 %
Øvrige	0,00 %	0,09 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,69 %	1,82 %
I alt	100,00 %	100,00 %

USA Ligevægt & Value KL - halvårsregnskab

	30.6.2015	31.12.2014
f. Aktier fordelt på brancher		
Informationsteknologi	19,68 %	19,26 %
Finans	16,45 %	16,30 %
Sundhedspleje og personlig service	15,30 %	14,24 %
Forbrugsgoder	13,55 %	12,45 %
Industri	9,56 %	9,93 %
Konsumentvarer	9,13 %	9,69 %
Energi	7,40 %	8,24 %
Materialer	3,36 %	3,04 %
Forsyning	2,84 %	3,02 %
Telekommunikationsservice	2,04 %	2,01 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,69 %	1,82 %
I alt	100,00 %	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Sydinvest Verden Ligevægt & Value KL

Afdelingsberetning

Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010101740
Introduktionsdato	16. november 1987
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	5
Benchmark	MSCI All Country World Index
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 7 og "Risici" side 9 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 valuestrategi. 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 valuestrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prifastsat 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 valuestrategi.

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 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.

Udvikling

I 1. halvår gav afdelingen et afkast på 11,52 %, mens benchmark steg med 11,70 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre end den generelle markedsudvikling.

Aktiemarkederne har klaret sig flot i 1. halvår. Japanske aktier har lagt sig i spidsen pga. en øget japansk eksport, som også er begyndt at smitte positivt af på den indenlandske økonomi. I Europa har aktierne nydt godt af annonceringen og påbegyndelsen af pengepolitiske lempelser fra Den Europæiske Centralbank (ECB). På den anden side af Atlanten har amerikanske aktier været meget stabile, og en styrket amerikansk dollar har forbedret afkastene for udenlandske investorer.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,18 %-point dårligere end ændringen i benchmark. På den ene side har små og mellemstore selskaber bidraget positivt til afdelingens afkast. En af årsagerne er tiltagende opkøbsaktivitet, som har medført store stigninger i en række af vores aktier. På den anden side har valueaktier klaret sig dårligere end vækstaktier, hvilket især har været tilfældet inden for energisektoren, som fortsat lider under en lav oliepris.

Markedsforventninger

Blandt de største risici ser vi pengepolitiske opstramninger i USA, en forværring i centrale EM-landes økonomier, geopolitisk uro og en værdiansættelse, som ikke levner megen plads til skuffelser.

Vi forventer, at afdelingen i 2. halvår 2015 vil give et afkast i intervallet 3-5 %.

De 10 største positioner

Virksomhed	Land	Branche	Porteføljeandel
Cigna	USA	Sundhedspleje og personlig service	0,77 %
Kraft Foods Group	USA	Konsumtvarer	0,71 %
Persimmon	England	Forbrugsgoder	0,70 %
Alfresa Holdings	Japan	Sundhedspleje og personlig service	0,68 %
Holly Corp	USA	Energi	0,66 %
Bank Of China	Kina	Finans	0,65 %
Manpower	USA	Industri	0,65 %
LyondellBasell Industries	USA	Materialer	0,64 %
Nippon Telegraph and Telephone	Japan	Telekommunikationsservice	0,64 %
Mizuho Financial	Japan	Finans	0,63 %

Verden Ligevægt & Value KL - halvårsregnskab

HOVEDTAL FOR HALVÅRET 2015 OG ÅRENE 2011-2014 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	2014	2013	2012	2011
Resultatopgørelse					
Renter og udbytter	7.414	17.977	9.673	9.171	8.644
Kursreguleringer	40.351	42.324	49.591	26.757	-20.263
Administrationsomkostninger	-2.837	-5.084	-4.684	-3.602	-3.010
Skat	-861	-989	-1.262	-919	-939
Halvårets/årets nettoresultat	44.067	54.228	53.318	31.407	-15.568
Aktiver					
Likvide midler	4.075	14.453	6.743	1.350	5.374
Noterede aktier i danske selskaber	1.876	0	4.157	5.823	5.888
Noterede aktier i udenlandske selskaber	383.804	363.393	396.239	291.691	250.795
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	0	0	0	2
Aktier i investeringsforvaltningselskab	0	413	395	153	158
Andre aktiver	4.096	643	1.568	344	364
Aktiver i alt	393.851	378.902	409.102	299.361	262.581
Passiver					
Anden gæld	4.618	1.097	3.007	769	542
Medlemmernes formue	389.233	377.805	406.095	298.592	262.039
Passiver i alt	393.851	378.902	409.102	299.361	262.581

NØGLETAL FOR HALVÅRENE 2011-2015

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Halvårets nettoresultat	44.067	26.496	20.349	15.374	-11.339
Cirkulerende andele nominelt	455.755	442.622	390.882	379.478	399.712
Antal cirkulerende andele i stk.	4.557.551	4.426.221	3.908.823	3.794.783	3.997.114
Medlemmernes formue	389.233	369.339	313.343	273.567	280.136
Indre værdi pr. andel (DKK)	85,40	83,44	80,16	72,09	70,08
Afkast i DKK (pct) *)	11,52 %	7,61 %	6,71 %	5,95 %	-3,71 %
Benchmarkafkast i DKK (pct) *)	11,70 %	6,79 %	7,53 %	8,11 %	-3,05 %
Omkostningsprocent *)	0,70 %	0,66 %	0,62 %	0,63 %	0,53 %
Omkostningsprocent (TER) *)	1,38 %	-	-	-	-
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,87 %	1,84 %	1,65 %	1,77 %	2,11 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,36	-	-	-	-
Standardafvigelse (5 år)	8,50	-	-	-	-
Tracking error	1,36	-	-	-	-
Active share	82,64	-	-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,09	-	-	-	-

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

Verden Ligevægt & Value KL - halvårsregnskab

RESULTATOPGØRELSE

(i 1.000 DKK)	1.1.-30.6.2015	1.1.-30.6.2014
Renter og udbytter		
Renter	2	44
Udbytter	7.412	11.658
I alt renter og udbytter	7.414	11.702
Kursgevinster og -tab		
Aktier	39.396	18.758
Valutakonti	1.170	-7
Øvrige aktiver/passiver	-1	2
Handelsomkostninger ved løbende drift	-213	-418
I alt kursgevinster og -tab	40.352	18.335
I alt indtægter	47.766	30.037
Administrationsomkostninger	-2.837	-2.501
Resultat før skat	44.929	27.536
Ikke-refunderbar udbytteskat	-862	-1.040
NETTORESULTAT	44.067	26.496

BALANCE

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
AKTIVER		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.075	14.453
I alt likvide midler	4.075	14.453
Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	1.876	0
Noterede aktier i udenlandske selskaber	383.804	363.393
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	413
I alt kapitalandele	385.680	363.806
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	643
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.096	0
I alt andre aktiver	4.096	643
AKTIVER I ALT	393.851	378.902
PASSIVER		
Medlemmernes formue	389.233	377.805
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.227	1.097
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.391	0
I alt anden gæld	4.618	1.097
PASSIVER I ALT	393.851	378.902

Verden Ligevægt & Value KL - halvårsregnskab

SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

(i 1.000 DKK)	30.6.2015	31.12.2014
a. Cirkulerende andele		
Nominelt (i 1.000 DKK)	455.755	419.967
Antal stk.	4.557.551	4.199.671
b. Formue		
Cirkulerende andele		
Cirkulerende andele primo	419.967	465.605
Emissioner i året	63.190	74.362
Indløsninger i året	-27.402	-120.000
I alt cirkulerende andele	455.755	419.967
Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	377.805	406.095
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-63.415	-44.698
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	2.008	4.531
Emissioner i året	53.862	59.656
Indløsninger i året	-25.098	-102.032
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	4	25
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	3.423
Overført til udlodning fra sidste år	-253	-348
Overført til udlodning til næste år	253	253
Foreslået udlodning	0	63.415
Overført fra resultatopgørelsen	44.067	-12.515
I alt medlemmernes formue	389.233	377.805
c. Værdipapiromsætning		
Kursværdi af køb af værdipapirer	63.674	329.893
Kursværdi af salg af værdipapirer	80.760	409.939
Samlet kursværdi	144.434	739.832
d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på		
Noterede aktier	99,09 %	96,19 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,11 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	99,09 %	96,30 %
Andre aktiver/anden gæld	0,91 %	3,70 %
I alt	100,00 %	100,00 %
e. Aktier fordelt på lande		
USA	52,19 %	51,31 %
Japan	8,02 %	6,94 %
England	4,27 %	5,41 %
Frankrig	4,13 %	3,90 %
Kina	3,89 %	3,09 %
Tyskland	3,55 %	2,33 %
Canada	2,65 %	3,67 %
Spanien	2,53 %	2,07 %
Øvrige	17,85 %	17,58 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,92 %	3,70 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Verden Ligevægt & Value KL - halvårsregnskab

	30.6.2015	31.12.2014
f. Aktier fordelt på brancher		
Finans	20,99 %	21,01 %
Sundhedspleje og personlig service	13,28 %	11,87 %
Forbrugsgoder	13,03 %	11,78 %
Informationsteknologi	12,58 %	12,46 %
Industri	10,45 %	10,23 %
Konsumtvarer	9,38 %	8,57 %
Energi	7,82 %	8,09 %
Materialer	5,45 %	5,69 %
Telekommunikationsservice	3,92 %	4,09 %
Forsyning	2,18 %	2,51 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter mv.	0,92 %	3,70 %
I alt	100,00 %	100,00 %
g. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

Fællesnoter

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Halvårsrapporten for 2015 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 Sydivest 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.

Afdelinger med andelsklasser

Nogle afdelinger udbydes i flere andelsklasser. En afdeling med flere andelsklasser består af en fællesportefølje, hvor der foretages den for andelsklassernes fælles investering i værdipapirer. Omkostninger afholdes som klassespecifikke omkostninger.

Der udarbejdes et samlet regnskab for hele afdelingen samt relevante noter til de enkelte andelsklasser. Nøgletallene vedrørende afkast, indre værdi, omkostninger, udlodning og antal andele beregnes for de enkelte andelsklasser.

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 x 100

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

ÅOP

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

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

Nøgletallet er beregnet under forudsætning af en 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.

Investeringsforeningen
Sydinvest

Peberlyk 4
DK-6200 Aabenraa

sydinvest.dk
si@sydinvest.dk

Sydinvest