



# Årsrapport 2015

Investeringsforening i henhold til dansk lov

CVR.-nr: 24250534

Investeringsforeningen Sydinvest

**Sydinvest**

# INDHOLDSFORTEGNELSE

<b>FORENINGSOPLYSNINGER</b>	<b>3</b>
<b>LEDELSENS BERETNING</b>	<b>4</b>
SÅDAN GIK DET DE FINANSIELLE MARKEDER	4
ÅRETS RESULTATER	6
FORMUEUDVIKLING	10
VÆSENTLIGE BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB	10
MARKEDSFORVENTNINGER TIL 2016	10
FORRETNINGSUDVIKLING	11
<b>POLITIK FOR SAMFUNDSANSVAR</b>	<b>13</b>
PRODUKTUDVIKLING	13
RISICI	15
VÆSENTLIGE AFTALER	17
BESTYRELSE OG DIREKTION	18
<b>LEDELSESPÅTEGNING</b>	<b>19</b>
<b>DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER</b>	<b>20</b>
PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET	20
UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN	20
<b>AFDELINGSBERETNINGER OG ÅRSREGNSKABER 2015</b>	<b>21</b>
<b>SYDINVEST DANNEBROG KL</b>	<b>22</b>
Dannebrog A DKK – Nøgletal og noter	27
Danish Bonds B DKK - Nøgletal og noter	28
<b>SYDINVEST DANNEBROG AKKUMULERENDE KL</b>	<b>29</b>
Dannebrog A DKK Akk - Nøgletal og noter	34
Danish Bonds B DKK Acc - Nøgletal og noter	35
<b>SYDINVEST DANRENTE KL</b>	<b>36</b>
<b>SYDINVEST FONDE KL</b>	<b>41</b>
<b>SYDINVEST HØJRENTELANDE KL</b>	<b>46</b>
HøjrenteLande A DKK - Nøgletal og noter	52
Emerging Market Bonds B EUR d h - Nøgletal og noter	53
<b>SYDINVEST HØJRENTELANDE AKKUMULERENDE KL</b>	<b>54</b>
HøjrenteLande A DKK Akk - Nøgletal og noter	62
Emerging Market Bonds B EUR Acc h - Nøgletal og noter	63
Emerging Market Bonds I EUR Acc h - Nøgletal og noter	64
Emerging Market Bonds I USD Acc - Nøgletal og noter	65
HøjrenteLande W DKK Acc - Nøgletal og noter	66
<b>SYDINVEST HØJRENTELANDE LOKAL VALUTA KL</b>	<b>67</b>
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK - Nøgletal og noter	73
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d - Nøgletal og noter	74
<b>SYDINVEST HØJRENTELANDE LOKAL VALUTA AKKUMULERENDE KL</b>	<b>75</b>
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc - Nøgletal og noter	81
Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc - Nøgletal og noter	82
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc - Nøgletal og noter	83
<b>SYDINVEST HØJRENTELANDE KORTE OBLIGATIONER AKKUMULERENDE KL</b>	<b>84</b>
<b>SYDINVEST HØJRENTELANDE MIX KL</b>	<b>90</b>

# INDHOLDSFORTEGNELSE

<b>SYDINVEST HØJRENTELANDE VALUTA KL</b>	<b>97</b>
<b>SYDINVEST INTERNATIONAL KL</b>	<b>104</b>
International A DKK - Nøgletal og noter	110
International Bonds B EUR d - Nøgletal og noter	111
<b>SYDINVEST INTERNATIONAL AKKUMULERENDE KL</b>	<b>112</b>
International Bonds B EUR Acc - Nøgletal og noter	117
<b>SYDINVEST MELLEMLANGE OBLIGATIONER KL</b>	<b>118</b>
<b>SYDINVEST MELLEMLANGE OBLIGATIONER AKKUMULERENDE KL</b>	<b>123</b>
<b>SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY KL</b>	<b>128</b>
<b>SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY AKKUMULERENDE KL</b>	<b>135</b>
Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk - Nøgletal og noter	142
Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc - Nøgletal og noter	143
<b>SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER HY 2017 KL</b>	<b>144</b>
<b>SYDINVEST VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER IG KL</b>	<b>149</b>
<b>SYDINVEST AFRIKA KL</b>	<b>156</b>
<b>SYDINVEST BRIK KL</b>	<b>162</b>
<b>SYDINVEST BRIK AKKUMULERENDE KL</b>	<b>168</b>
<b>SYDINVEST DANMARK KL</b>	<b>173</b>
<b>SYDINVEST EUROPA LIGEVEGT &amp; VALUE KL</b>	<b>179</b>
<b>SYDINVEST FJERNØSTEN KL</b>	<b>185</b>
<b>SYDINVEST FJERNØSTEN AKKUMULERENDE KL</b>	<b>192</b>
Fjernøsten A DKK Akk - Nøgletal og noter	197
Far East Equities B EUR Acc - Nøgletal og noter	198
Fjernøsten W DKK Acc - Nøgletal og noter	199
<b>SYDINVEST GLOBALE EM-AKTIER KL</b>	<b>200</b>
<b>SYDINVEST GLOBALE EM-AKTIER AKKUMULERENDE KL</b>	<b>207</b>
Globale EM-aktier A DKK Akk - Nøgletal og noter	213
Global EM Equities B EUR Acc - Nøgletal og noter	214
Globale EM-aktier W DKK Acc - Nøgletal og noter	215
<b>SYDINVEST LATINAMERIKA KL</b>	<b>216</b>
<b>SYDINVEST LATINAMERIKA AKKUMULERENDE KL</b>	<b>222</b>
Latin America Equities B EUR Acc - Nøgletal og noter	227
<b>SYDINVEST SCANDI KL</b>	<b>228</b>
<b>SYDINVEST TYSKLAND KL</b>	<b>234</b>
<b>SYDINVEST USA LIGEVEGT &amp; VALUE KL</b>	<b>240</b>
<b>SYDINVEST VERDEN LIGEVEGT &amp; VALUE KL</b>	<b>246</b>
<b>SYDINVEST VERDEN LIGEVEGT &amp; VALUE AKKUMULERENDE KL</b>	<b>252</b>
Verden Ligevegt & Value A DKK Akk - Nøgletal og noter	257
Global Value Equities B EUR Acc - Nøgletal og noter	258
<b>FÆLLESNOTER</b>	<b>259</b>
1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	259
2. REVISIONSHONORAR	263

# Foreningsoplysninger

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

Hjemmeside [www.sydinvest.dk](http://www.sydinvest.dk)

Reg.nr.(Finanstilsynet)

CVR-nummer

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  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6  
2300 København S

## Generalforsamling

Ordinær generalforsamling  
afholdes 12. april 2016 kl. 15.00 i  
Sønderjyllandshallen, Aabenraa

# Ledelsens beretning

Ledelsens beretning gælder for hele Investeringsforeningen Sydinvest og for alle afdelinger og andelsklasser i foreningen. Ledelsens beretning omfatter desuden alle kommentarer til porteføljerne, som kan læses ved hver enkelt afdeling eller andelsklasse på oversigterne sammen med regnskabstallene, som fremgår af de enkelte afdelingers og andelsklassers årsregnskaber.

## Sådan gik det de finansielle markeder

### Svag fremgang i verdensøkonomien

Væksten i den globale økonomi kunne ikke leve op til forventningerne ved indgangen til året, og der er udsigt til, at væksten i 2015 har været lavere end i 2014. Det er især væksten på de nye markeder, også kaldt Emerging Markets, som ikke har kunnet leve op til forventningerne.

### Svagere vækst på de nye markeder

Væksten i Kina blev som forventet lidt lavere end i 2014. Omvendt har Indien kunnet notere fremgang, således at væksten her og nu er højere end i Kina. Skuffelserne kommer fra lande som Brasilien og Rusland, som begge har præsteret negativ vækst i 2015. Det skyldes en kombination af faldende olie- og råvarepriser samt politiske faktorer. Brasilien er påvirket af korruptionsskandaler i relation til det statslige olieselskab Petrobras, som har udløbere langt op i det politiske system. Hertil kommer, at landets præsident Dilma Rousseff er i farezonen for at blive indblandet i en rigsretssag, hvor hun anklages for at have forbrudt sig mod de offentlige finanser og manipuleret med offentlige midler i bestræbelserne på at blive genvalgt som præsident i 2014. Rusland lider under den række af sanktioner, som landet er blevet pålagt efter annekteringen af Krim, og er også negativt påvirket af de faldende oliepriser.

### Solid udvikling i USA

Efter en svag start på året, som var præget af en hård vinter og havnestrejker, kom momentum tilbage i amerikansk økonomi i 2. kvartal og fremefter. Det private forbrug og investeringerne har været drivkraften bag væksten i USA. Den styrkede dollar har virket som en bremse på økonomien, som også har oplevet en svagere udvikling i energisektoren. Det amerikanske arbejdsmarked har været præget af stor styrke. Der er skabt flere end 2,5 mio. nye jobs uden for landbrugssektoren, og arbejdsløsheden er nede på 5 %, der af mange betragtes som fuld beskæftigelse. Lønudviklingen i den private sektor er med årlige stigningstakter, som er lavere end 2,5 %, fortsat lav. Inflationen befinder sig bl.a. derfor på et lavt niveau tæt på 0 %. Væksten havner på nogenlunde samme niveau som i 2014, hvor væksten blev opgjort til 2,4 %.

### Spirende optimisme i Europa

I Europa er opsvinget fortsat i sin spæde start understøttet af en meget lempelig pengepolitik, en positiv påvirkning fra de lavere oliepriser og en svagere euro. Flere fremadskuende indikatorer peger på, at væksten vil tage til i de kommende år. At væksten ikke er blevet højere i Europa skyldes, at på trods af lave renter og rigelig likviditet er långivningen til virksomheder og husholdninger stadig på et forholdsvis lavt niveau. Inflationen i Europa ligger som i USA tæt på 0 %.

### Lav vækst i Japan

Væksten i Japan har i mange år haft svære kår. I 2015 har udfordringerne bestået i et fald i verdenshandelen. Japan har været specielt ramt af, at efterspørgslen efter japanske varer fra Kina og andre asiatiske lande aftog med stor kraft i 2015. Hertil kommer en svag udvikling i det private forbrug. Som flere andre af de modne økonomier lider Japan også under en meget lav inflation tæt på 0 %. Inflationen målt på årsbasis var i starten af året holdt kunstigt oppe som følge af momsforhøjelsen i april 2014, men efter april faldt inflationen tilbage mod de nuværende lave niveauer.

### Faldende olie- og råvarepriser

Den svagere økonomiske vækst har bidraget til fald i olie- og råvarepriserne. Oliepriserne er i 2015 faldet mere end 35 % målt i dollar. Olieprisfaldet er blevet forstærket af, at OPEC-landene ikke har kunnet enes om at begrænse produktionen. Hertil kommer, at atomaftalen mellem USA og Iran, som blev indgået i juli, kan bane vejen for, at sanktioner mod Iran kan blive ophævet i 2016, herunder forbuddet mod at eksportere olie. Det vil øge udbuddet af olie yderligere. Andre fossile brændstoffer som kul og naturgas er ligeledes faldet i pris i 2015.

### Centralbankerne i fokus

Centralbankerne i USA, Europa og Japan har i flere år ført en særdeles lempelig pengepolitik med lave renter og massive opkøb i obligationsmarkedet. Målet har været at stimulere økonomierne og at få inflationen til at stige, så den ligger tættere på 2 %, som er den gængse målsætning hos centralbankerne. USA er længst fremme i konjunkturcyklen, og den amerikanske forbundsbank sluttede allerede i oktober 2014 sine opkøb af obligationer. Fokus har siden været på, hvornår styringsrenten ville blive hævet. Det skete så i december. Forbundsbanken har meddelt, at fremtidige ændringer i renten vil afhænge af nøgletallene for amerikansk økonomi. I december sænkede Den Europæiske Centralbank, ECB, indlånsrenten til -0,3 % og meddelte i samme ombæring, at obligationsopkøbene på 60 mia. euro månedligt vil blive forlænget frem til marts 2017. Signalerne fra den japanske centralbank er, at den vil fortsætte sine obligationsopkøb på 80 trillioner yen årligt.

Den kinesiske centralbank har også søgt at stimulere økonomien. Det er sket gennem flere sænkninger af styringsrenten. Sideløbende hermed er bankernes reservekrav blevet sænket. Det betyder, at det bliver

lettere for de kinesiske banker at låne penge ud til virksomheder og forbrugere.

### **Statsobligationer med negativ rente**

Renterne på statsobligationer fra de modne markeder har været forholdsvis stabile i løbet af året med en svag stigende tendens hen mod årets slutning. Året har budt på noget så specielt som negative renter. Det har især været på obligationer med løbetider op til fem år, men i et land som Schweiz har de ti-årige statsobligationer også givet en negativ rente, hvilket også var tilfældet ved årets udgang. Det har kunnet lade sig gøre, fordi Schweiz af mange investorer bliver betragtet som en sikker havn at have sine penge placeret i. I USA er renterne på to- og femårige statsobligationer steget i forventning om, at styringsrenten ville blive sat op. I Eurozonen og Danmark er statsrenterne på disse løbetider negative som konsekvens af de lave styringsrenter.

### **Højrenteobligationer**

Obligationer med en kreditrisiko har generelt haft det svært i 2015. Rentespændene til statsobligationer er blevet udvidet. Spændudvidelserne har været mindst for virksomhedsobligationer med den bedste betalingsevne, som har ratingen Investment Grade hos kreditvurderingsbureauerne. I den anden ende af spekteret befinder virksomhedsobligationerne med en ringere betalingsevne, High Yield, sig. Herimellem ligger højrentelandene. Statsobligationer udstedt i lokal valuta og hård valuta, fx amerikanske dollars, har oplevet nogenlunde den samme spændudvidelse. De stigende renter har betydet en negativ markedsudvikling for højrenteobligationer. Udstedelserne i lokal valuta er yderligere negativt belastet af, at de fleste valutaer er blevet svækket over for den danske krone. Den væsentligste årsag til den negative udvikling for højrenteobligationerne er de faldende olie- og råvarepriser. De fleste højrentelande har store indtægter fra produktion af olie og andre råvarer og bliver negativt påvirket af de faldende priser. Det gør sig også gældende for virksomheder inden for fx energisektoren.

### **Stærkere amerikansk dollar og schweizerfranc**

Den amerikanske dollar og schweizerfrancen er de to valutaer, som er blevet mest styrket over for euroen og kronen i 2015. Dollarstyrkelsen på 11,6 % er en konsekvens af, at væksten er højere i USA end i Europa, hvilket betyder, at pengepolitikken forventes at blive normaliseret noget tidligere end i Europa. Hertil kommer, at ECB's opkøbsprogram i obligationsmarkedet fører til et større udbud af euro, hvilket har medvirket til en svækket euro. Schweizerfrancens styrkelse fandt sted tidligt i 2015, da den schweiziske centralbank i januar besluttede at lade sin valuta flyde, således at målsætningen siden 2011, om at schweizerfrancen ikke måtte koste mere end 1,20 euro, ikke længere var gældende. Herefter oplevede Danmark en stor valutaindstømning fra investorer, hvoraf nogle forventede, at kronens tilknytning til euroen kunne brydes med en styrket krone til følge. De havde gjort regning uden vært, idet Danmarks Nationalbank med succes forsvarede kronen gennem rentenedsættelser og massiv intervention i valutamarkedet.

Den japanske yen blev trukket med op af dollaren, og det britiske pund er også blevet styrket i 2015 som følge af en forholdsvis høj vækst.

Blandt valutaerne fra de nye økonomier findes nogle af de valutaer, som er blevet svækket mest i 2015. Det drejer sig om den brasilianske real, sydafrikanske rand, tyrkiske lira og den russiske rubel. Svækkelsen er enten en følge af de svagere energi- og råvarepriser eller interne politiske eller geopolitiske forhold - i visse tilfælde også en kombination heraf.

I august blev den kinesiske valutas tilknytning til den amerikanske dollar løsnet, og den kinesiske renminbi blev svækket med ca. 4 %. Det udløste spekulationer om en større svækkelse af renminbien kunne vente forude.

### **Blandet udvikling på aktiemarkedene**

Som investor har man kunnet opnå de højeste afkast på de modne aktiemarkeder, hvorimod aktiemarkedene i de nye økonomier har haltet efter, da de typisk har givet negative afkast. Danske aktier har igen i 2015 gjort det fremragende. Det er selskaber med høj vækst i indtjeningen som Novo Nordisk, Vestas, Pandora og Genmab, der står bag den positive udvikling. Det japanske aktiemarked har med et afkast på 23 % også gjort det godt på baggrund af en stærk fremgang i profitabiliteten og øget aktionærfokus qua højere udbytter og aktietilbagekøbsprogrammer. Her er kursstigningen nogenlunde ligeligt fordelt mellem stigninger i aktiekursen og valutakursen. I USA kan næsten hele kursstigningen henføres til dollarstyrkelsen, idet de amerikanske aktier kun har præsteret moderate kursstigninger. Europæiske aktier har generelt budt på pæne kursstigninger, men tyske Volkswagen skæmmer, idet det i september blev afsløret, at selskabet havde manipuleret bilernes software, som bl.a. styrer udledningen af kvælstofilter ved tests.

På Emerging Markets har de afrikanske aktier klaret sig dårligst. Det afrikanske kontinent er udfordret af de faldende olie- og råvarepriser og politiske forhold. Det er også tilfældet i Brasilien, som også er plaget af stigende renter og mistillid til regeringen, hvilket har resulteret i drastiske kursfald på landets aktier og valuta. Blandt BRIK-landene har Rusland givet det højeste aktieafkast på trods af lavere oliepriser og svækkelsen af rublen. De russiske aktier har nydt godt af, at der ikke har været en eskalering af krisen mellem Rusland og Ukraine. Fjernøsten har budt på de højeste afkast blandt de nye markeder. Her er det især aktierne fra Kina, Sydkorea og Singapore, som har præsteret kursstigninger på både aktier og valutaer.

### **Sektorudvikling**

De bedste sektorer har i 2015 været informationsteknologi, cyklisk og stabilt forbrug. Det er sektorer, som nyder godt af faktisk og forventet fremgang i den globale vækst og en stadig stimulerende pengepolitik. De faldende energi- og råvarepriser har ført til, at sektorerne energi og materialer har klaret sig dårligst og præsteret negative afkast. Det vil først være senere i konjunkturcyklen, at disse sektorer vil opleve fremgang. Det er især vore afdelinger og andelsklasser, som investerer på Emerging Markets, der har været negativt påvirket af sektorudviklingen.

## Årets resultater

På aktiesiden har vore afdelinger og andelsklasser, som har eksisteret hele regnskabsåret, på de modne markeder givet positive afkast, hvorimod det modsatte er tilfældet for vore afdelinger og andelsklasser, som investerer på Emerging Markets. De stigende renter har betydet, at kun to af obligationsandelsklasserne har givet positive afkast.

### Regnskabsmæssigt resultat

Det samlede regnskabsmæssige resultat for 2015 blev -274,5 mio. kr. mod 1.941 mio. kr. i 2014. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at foreningen for 2015 i alt udbetaler udbytter for 1,1 mia. kr. til medlemmerne. For 2014 var beløbet 1,1 mia. kr. Afkast og udbytteprocenter for de enkelte afdelinger og andelsklasser er opgjort efter omkostninger og fremgår af tabellerne 1 til 6. Udbytterne er som sædvanligt opgjort efter reglerne i skattelovgivningen og prospektet. Opgørelsen af udbytterne er vist i udlodningsnoten i regnskaberne i de enkelte afdelinger og andelsklasser.

### Positive afkast på de modne aktiemarkeder

Afdelingerne og andelsklasserne, som investerer i aktier fra de modne aktiemarkeder, præsterede positive afkast i 2015. I 2015 var det Sydinvest Danmark KL, som med et afkast på 31,0 % i særklasse klarede sig bedst. Danske aktier nyder stor bevågenhed fra internationale investorer, som har øje for den stærke udvikling i de toneangivende danske selskaber. Derfor har de øget deres ejerandel på det danske aktiemarked til over 50 %. Udviklingen på det danske aktiemarked var stærkt medvirkende til, at Sydinvest SCANDI KL præsterede det næsthøjeste afkast. Den styrkede amerikanske dollar bevirkede, at Sydinvest USA Ligevægt & Value KL klarede sig bedre end vores afdeling med rod i Europa. Generelt har vore afdelinger i USA, Europa og Verden, som investerer efter en ligevægts- og valuestrategi, ikke helt kunne følge med udviklingen i deres benchmarks. Det skyldes, at valueaktier ikke afkastmæssigt har kunnet følge med vækstaktierne. Afdelingerne på de modne aktiemarkeder har givet afkast, som ligger tæt på deres respektive benchmarks.

### Svag udvikling på Emerging Markets

Vore aktieafdelinger og aktieandelsklasser på Emerging Markets har været udfordret af de faldende olie- og råvarepriser og stigende renter. Sydinvest Afrika KL har med et afkast på -14,9 % klaret sig dårligst både absolut og relativt til benchmark. Her er det især udviklingen i Egypten, Sydafrika og Nigeria, som tynger afkastet. Sydinvest Fjernøsten KL har klaret sig bedst på Emerging Markets. Afdelingen har nydt godt af sine investeringer i Kina, Filippinerne og Indien. Afdelingerne og andelsklasserne i Fjernøsten og Latinamerika har givet betydelige merafkast i forhold til benchmark. Afdelingerne og andelsklasserne, som investerer i aktier fra BRIK-landene og globalt i aktier fra Emerging Markets har ligeledes præsteret at gøre det bedre end deres respektive benchmarks.

### Obligationer under pres

Obligationsafdelingerne og andelsklasserne har lidt under de stigende renter. Afdelingerne og andelsklasserne, som investerer i danske obligationer, har især lidt under, at realkreditobligationerne afkastmæssigt ikke har kunnet følge med statsobligationerne. Sydinvest Danrente KL har, som den eneste danske afdeling, givet et positivt afkast. Andelsklasserne i Sydinvest International KL har givet de højeste afkast. Det skyldes, at andelsklasserne investerer en stor del af formuen uden for Europa og således har haft fordel af den svækkede euro. Afdelingerne og andelsklasserne, som investerer i højrenteobligationer, har været negativt påvirket af de faldende olie- og råvarepriser. I denne kategori har Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 KL har klaret sig bedst. Andelsklasserne i Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta KL har klaret sig dårligst, idet afkastet har været påvirket af både kursfald på obligationer og valuta. Obligationsafdelingerne og andelsklasserne har generelt klaret sig dårligt i forhold til deres benchmarks.

Tabel 1

**Udbytte pr. 31. december 2015**  
i afdelinger uden underliggende andelsklasser samt A-andelsklasser

Afdeling/klasse	Udbytte for regnskabsåret		
	2013	2014	2015 <sup>1)</sup>
<b>Obligationer</b>			
Dannebrog A DKK	1,90	1,90	2,40
Danrente KL	1,50	1,20	1,20
Fonde KL	3,00	2,70	2,30
HøjrenteLande A DKK	5,20	5,10	5,40
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK	4,70	1,30	1,10
HøjrenteLande A DKK Akk.	-	-	-
HøjrenteLande Mix KL	5,50	5,40	4,90
HøjrenteLande Valuta A DKK	4,40	0,00	0,00
International A DKK	0,00	6,20	5,30
Mellemlange Obligationer KL <sup>2)</sup>	-	-	1,30
Virksomhedsobligationer HY KL	6,10	4,10	0,00
Virksomhedsobligationer HY 2017 KL	-	3,40	4,00
Virksomhedsobligationer IG KL	4,20	0,00	0,00
<b>Aktier</b>			
Afrika KL	0,00	0,00	0,00
BRIK KL	0,00	0,00	10,40
Danmark KL	18,90	30,60	49,80
Europa Ligevægt & Value KL	0,00	0,00	0,00
Fjernøsten KL	0,00	9,40	19,60
Globale EM-aktier KL	0,00	5,70	7,90
BRIK Akk. KL	-	-	-
Latinamerika KL	0,00	0,00	0,00
SCANDI KL	0,00	1,90	16,90
Tyskland KL	0,00	0,00	0,00
USA Ligevægt & Value KL	0,00	0,00	2,20
Verden Ligevægt & Value KL	9,60	15,10	7,10
Globale EM-aktier A DKK Akk.	-	-	-

<sup>1)</sup> Foreslået udbytte

<sup>2)</sup> Introduktionsdato: 7. januar 2015

Tabel 2

**Udbytte pr. 31. december 2015**  
i B-andelsklasser, målrettet til udenlandske investorer

Afdeling/klasse	Udbytte for regnskabsåret		
	2013	2014	2015 <sup>1)</sup>
<b>Obligationer</b>			
Danish Bonds B DKK d <sup>2)</sup>	-	-	0,09
Emerging Market Bonds B EUR d <sup>2)</sup>	-	-	0,89
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d <sup>2)</sup>	-	-	0,14
International Bonds B EUR d <sup>2)</sup>	-	-	0,19

<sup>1)</sup> Foreslået udbytte

<sup>2)</sup> Introduktionsdato: 24. april 2015



Tabel 3

**Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2015  
i afdelinger uden underliggende andelsklasser samt A-andelsklasser**

Afdeling/klasse	Indre værdi pr andel	Afkast i procent				
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
<b>Obligationer</b>						
Dannebrog A DKK	98,48	-0,57 %	3,20 %	13,15 %	26,59 %	36,89 %
Dannebrog A DKK Akk.	113,48	-0,79 %	2,99 %	13,48 %	-	-
Danrente KL	99,72	0,15 %	1,77 %	6,30 %	15,34 %	27,29 %
Fonde KL	90,76	-0,14 %	4,06 %	14,60 %	26,99 %	36,72 %
HøjrenteLande A DKK	94,80	-2,94 %	-4,51 %	20,77 %	98,23 %	60,59 %
HøjrenteLande A DKK Akk.	165,40	-2,79 %	-4,73 %	19,96 %	97,40 %	61,08 %
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK	96,63	-6,69 %	-14,34 %	-1,48 %	55,42 %	44,56 %
HøjrenteLande Korte Obligationer Akk. KL <sup>1)</sup>	110,29	-2,13 %	-0,75 %	7,82 %	-	-
HøjrenteLande Mix KL	86,66	-4,38 %	-10,78 %	7,97 %	80,44 %	48,91 %
HøjrenteLande Valuta A DKK	98,45	-4,47 %	-11,07 %	-3,62 %	42,47 %	39,65 %
International A DKK	125,25	4,35 %	9,96 %	25,10 %	67,11 %	55,78 %
Mellemlange Obligationer KL <sup>2)</sup>	99,02	-0,98 %	-	-	-	-
Mellemlange Obligationer Akk. KL <sup>2)</sup>	98,95	-1,05 %	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer HY KL	72,56	-4,16 %	0,43 %	17,79 %	149,11 %	44,78 %
Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk.	138,41	-2,65 %	2,64 %	21,02 %	155,70 %	-
Virksomhedsobligationer HY 2017 KL	96,21	-1,14 %	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer IG KL	104,26	-1,32 %	2,91 %	-	-	-
<b>Aktier</b>						
Afrika KL	79,32	-14,86 %	5,40 %	-3,81 %	57,76 %	5,39 %
BRIK KL	138,87	-3,04 %	-10,71 %	-24,55 %	99,90 %	58,90 %
BRIK Akk. KL	171,34	-2,52 %	-9,40 %	-23,40 %	99,96 %	60,28 %
Danmark KL	354,74	31,04 %	112,04 %	105,15 %	280,51 %	183,01 %
Europa Ligevægt & Value KL	67,80	8,34 %	30,59 %	38,61 %	101,77 %	27,21 %
Fjernøsten KL	178,33	3,25 %	29,24 %	32,31 %	172,40 %	120,68 %
Fjernøsten A DKK Akk.	200,88	2,63 %	27,77 %	29,19 %	163,17 %	100,88 %
Globale EM-aktier KL	112,27	-2,18 %	-	-	-	-
Globale EM-aktier A DKK Akk.	117,32	-2,16 %	-	-	-	-
Latinamerika KL	239,20	-13,91 %	-23,60 %	-28,34 %	86,01 %	80,23 %
SCANDI KL	123,75	17,66 %	48,50 %	46,91 %	205,71 %	-
Tyskland KL	114,30	9,47 %	34,81 %	41,03 %	99,52 %	29,72 %
USA Ligevægt & Value KL	38,72	11,48 %	79,60 %	104,53 %	210,28 %	59,80 %
Verden Ligevægt & Value KL	82,14	7,26 %	44,30 %	53,85 %	148,86 %	49,16 %
Verden Ligevægt & Value A DKK Akk. <sup>3)</sup>	101,71	-4,88 %	-	-	-	-

<sup>1)</sup> Navnændring fra Long/Short Akk.: 30. oktober 2015

<sup>2)</sup> Introduktionsdato: 7. januar 2015

<sup>3)</sup> Introduktionsdato: 23. november 2015

Tabel 4

**Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2015  
i B-andelsklasser, målrettet til udenlandske investorer**

Afdeling/klasse	Indre værdi pr. andel	Afkast i procent				
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
<b>Obligationer</b>						
Danish Bonds B DKK d <sup>1)</sup>	9,84	-1,62 %	-	-	-	-
Danish Bonds B DKK Acc	31,61	-0,87 %	3,00 %	12,59 %	24,17 %	34,31 %
Emerging Market Bonds B EUR d <sup>1)</sup>	9,33	-6,75 %	-	-	-	-
Emerging Market Bonds B EUR Acc h	24,98	-2,01 %	-3,95 %	21,57 %	98,41 %	61,47 %
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d <sup>1)</sup>	8,58	-14,20 %	-	-	-	-
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc	14,31	-7,37 %	-15,82 %	-3,78 %	54,68 %	-
International Bonds B EUR d <sup>1)</sup>	9,57	-4,32 %	-	-	-	-
International Bonds B EUR Acc	16,94	3,74 %	9,66 %	22,55 %	61,99 %	52,04 %
<b>Aktier</b>						
Far East Equities B EUR Acc	26,23	2,22 %	27,32 %	28,61 %	158,44 %	107,39 %
Global EM Equities B EUR Acc	25,48	-3,20 %	-2,48 %	-18,86 %	109,98 %	59,86 %
Global Value Equities B EUR Acc	12,32	6,75 %	44,18 %	54,06 %	150,87 %	47,25 %
Latin America Equities B EUR Acc	21,95	-13,73 %	-23,13 %	-27,24 %	85,91 %	71,45 %

<sup>1)</sup> Introduktionsdato: 24. april 2015

Tabel 5

**Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2015  
i I-andelsklasser, målrettet til institutionelle investorer**

Afdeling/klasse	Indre værdi pr. andel	Afkast i procent				
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
<b>Obligationer</b>						
Emerging Market Bonds I EUR Acc h	2.183,77	-2,13 %	-3,23 %	25,16 %	97,05 %	70,66 %
Emerging Market Bonds I USD Acc <sup>1)</sup>	97,91	-2,09 %	-	-	-	-
Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc	1.520,72	-6,38 %	-14,38 %	-1,77 %	45,11 %	51,57 %

<sup>1)</sup> Introduktionsdato: 2. november 2015

Tabel 6

**Indre værdi og samlet værditilvækst pr. 31. december 2015  
i W-andelsklasser, målrettet til Sydinvest Portefølje og kunder i Sydbank**

Afdeling/klasse	Indre værdi pr. andel	Afkast i procent				
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år
<b>Obligationer</b>						
HøjrenteLande W DKK Acc h. <sup>1)</sup>	99,72	-0,28 %	-	-	-	-
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Akk. <sup>1)</sup>	98,78	-1,22 %	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h <sup>1)</sup>	98,80	-1,20 %	-	-	-	-
<b>Aktier</b>						
Fjernøsten W DKK Acc <sup>1)</sup>	108,21	8,21 %	-	-	-	-
Globale EM-aktier W DKK Acc <sup>1)</sup>	107,95	7,95 %	-	-	-	-

<sup>1)</sup> Introduktionsdato: 25. august 2015

## Formueudvikling

Investorerne viste svigtende interesse for at investere gennem Sydinvest i 2015, idet der samlet var nettoindløsninger for 3,4 mia. kr. Antallet af investorer faldt med ca. 10.000 til ca. 90.000 ultimo året.

I 2015 steg foreningens samlede formue kun med 0,2 mia. kr. til 40,0 mia. kr. Til dette billede hører, at Sydinvest udbetalte 1,1 mia. kr. i udbytte til investorerne i april 2015. Der er i 2015 gennemført fusioner af Investeringsforeningen Sydinvest International og Investeringsforeningen Sydinvest Emerging Markets ind i Investeringsforeningen Sydinvest. Fusionerne har tilført foreningen 4,6 mia. kr. i formue. Den forvaltede formue investeret i aktier faldt med 1,6 %, og formuen investeret i obligationer steg med 2,5%.

Ved udgangen af 2015 udgjorde højrenteafdelingerne 33,1 % af den samlede formue i foreningen mod 25,3 % i 2014. De øvrige obligationsafdelinger udgjorde 44,7 % mod 51,6 % ultimo 2014. Aktieafdelingerne lå på 22,2 % mod 23,1 % ultimo 2014.

Blandt aktieafdelingerne var der størst interesse for at investere i Sydinvest Europa Ligevægt & Value KL og i Sydinvest Fjernøsten KL, mens de største frasalg foregik i Sydinvest BRIK KL og Sydinvest USA KL.

Blandt obligationsafdelingerne var der størst interesse for at investere i den nyetablerede Sydinvest Mellemlange Obligationer KL. En stor del af midlerne hertil stammede fra Sydinvest Dannebrog KL, som oplevede den største formuetilbagegang af samtlige afdelinger i Sydinvest. Sydinvest Danrente KL og Sydinvest International KL oplevede også en stor interesse, hvorimod det modsatte var tilfældet for Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta KL og Sydinvest Virksomhedsobligationer HY KL.

Generelt var der en stigende interesse for vore afdelinger og andelsklasser, som investerer i obligationer og aktier fra de modne markeder, hvorimod afdelingerne og andelsklasserne for aktier på Emerging Markets og højrenteafdelingerne oplevede en dalende interesse.

## Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

## Markedsforventninger til 2016

Væksten i 2015 levede ikke helt op til forventningerne ved indgangen til året. Det betyder, at pengepolitikken i en række lande også i 2016 forventes at være særdeles stimulerende. Det gælder ikke mindst i Europa og Japan, hvor signaler fra centralbankerne har været klare. Her vil styringsrenterne forventeligt ikke stige i 2016, og de store opkøbsprogrammer i obligationsmarkederne vil sandsynligvis fortsætte. USA har med forhøjelsen af styringsrenten i december påbegyndt normaliseringen af pengepolitikken, men processen mod en fuldstændig normalisering vil formentlig være langsom. Foreningen forventer på den

baggrund, at væksten vil stige i de tre store modne regioner.

På Emerging Markets forventes det største land Kina at fortsætte processen, hvor økonomien drejes væk fra i samme grad som tidligere at være drevet af eksport og investeringer mod i højere grad af være drevet af privat forbrug. Det vil betyde, at vækstraterne vil falde i Kina. Problemet har i første omgang været, at omstillingen er foregået for langsomt med risiko for et stort fald i væksten. De kinesiske myndigheder ventes derfor fortsat at ville stimulere økonomien gennem en lempelig penge- og finanspolitik. Indien ventes blandt de store lande at overtage Kinas rolle som vækstlokomotiv. To andre store lande som Rusland og Brasilien har oplevet kraftig negativ vækst i 2015. Der er ikke udsigt til, at landene står over for stor fremgang i 2016, men de to lande bør kunne gøre det bedre end i 2015. Samlet set forventes der derfor højere vækst i landene fra Emerging Markets i 2016.

Centralbankerne i Europa og Japan vil fortsætte med at øge udbuddet af EUR og JPY gennem deres opkøb af statsobligationer. Det ventes at føre til en svækkelse af disse valutaer over for USD. De lave energi- og råvarepriser ventes også at være en udfordring for valutaerne fra Emerging Markets, der generelt derfor ventes at blive svækket over for USD. Det udelukker ikke, at de kan blive styrket over for euroen og kronen.

Obligationensrenterne på de modne markeder nåede formentlig et lavpunkt i 2015, og foreningen forventer en svagt stigende tendens i renterne i 2016. Merrenterne på højrenteobligationer i forhold til statsrenterne ventes også i 2016 at være meget følsomme over for udviklingen i olie- og råvarepriserne. Oliepriserne befinder sig imidlertid på så lavt et niveau, at potentialet i nedadgående retning er behersket. Derfor forventes merrenterne at være stabile til faldende i 2016, og de vil således kunne virke som en stødpude mod de forventede stigninger i statsrenterne.

Mange aktiemarkeder er målt på kursen i forhold til indtjeningen dyre i historisk perspektiv. Den lave rente adskiller sig dog fra historien, hvilket bevirker, at ud fra en alternativbetragtning er de fleste aktiemarkeder meget attraktivt prisfastsat i forhold til renten. Med vore forventninger til renteutviklingen rummer aktiemarkederne generelt et potentiale for kursstigninger i 2016. Den udløsende faktor kan være en stærkere indtjening i virksomhederne som følge af den højere forventede globale vækst. Aktierne fra Emerging Markets byder på det største potentiale, men ligesom i 2015 kan lave olie- og råvarepriser samt stigende obligationsrenter på Emerging Markets forhindre, at potentialet bliver forløst.

## Risikofaktorer

Grækenlands fremtidige rolle i Europa og krisen mellem Ukraine og Rusland med afledte følger for Ruslands forhold til resten af den vestlige verden har været risikomomenter de senere år og vil også være det i 2016. I relation til den europæiske udvikling skal briterne senest i 2017 stemme om Storbritanniens fortsatte medlemskab af EU. Det er en kendsgerning, efter at Cameron vandt parlamentsvalget i maj. Diskussionerne mellem Storbritannien og det øvrige EU

om fremtidige betingelser kan ryste sammenholdet i Europa. De store flygtningestrømme, som for alvor tog fart i 2015, vil sandsynligvis eskalere yderligere i 2016, hvilket også udgør en stor udfordring for det europæiske sammenhold og ikke mindst de offentlige finanser i de store modtagerlande. Præsidentvalget og valgkampagnen i USA kan også tænkes at bidrage med uforudsigelige hændelser, som kan virke forstyrrende på geopolitiske forhold og påvirke risikovillighed samt prisfastsættningen af finansielle aktiver.

En større svækkelse af den kinesiske valuta i forhold til den amerikanske dollar eller forventninger herom kan udløse kapitalflugt ud af Kina, hvilket kan have negative effekter for de globale aktiemarkeder.

Store afvigelser både i op- og nedadgående retning i forhold til vækstforventningerne er risikofaktorer, som kan påvirke inflationsforventninger og dermed adfærd hos centralbankerne, hvilket kan have drastisk indvirkning på de finansielle markeder. Fortsatte fald i olie- og råvarepriser vil også være en risikofaktor, som især vil påvirke aktiver fra Emerging Markets negativt.

I starten af 2016 har risikofaktorerne som beskrevet ovenfor domineret på de finansielle markeder, og de finansielle markeder har ikke udviklet sig som forventet. Bekymringer for den globale vækst samt faldende olie- og råvarepriser har ført til store kursfald på aktiemarkedene, og spændudvidelser på højrenteobligationer har ligeledes haft kursfald til følge. Renten på statsobligationer fra de toneangivende lande i den vestlige verden har modsat reageret med rentefald og stigende obligationskurser.

## Forretningsudvikling

### Mission, vision og samarbejde

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

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

### Aktiv forvaltning

De enkelte afdelinger i Sydinvest er aktivt forvaltede. Det vil sige, at foreningen ved aktivt at udvælge og sammensætte de enkelte porteføljer søger at opnå så højt et afkast som muligt. I forbindelse med Finanstilsynets offentliggørelse af "Omkostningsundersøgelse 2013" blev investeringsforeningerne i Danmark kritiseret for i virkeligheden ikke at være aktivt forvaltede i afdelinger

og andelsklasser, der investerer i aktier. Kritikken byggede på nøgletallene active share og tracking error.

I Sydinvest valgte foreningen at offentliggøre nøgletallene active share sammen med tracking error i både halvårsrapporterne og årsrapporterne. Tracking error offentliggøres dog kun, hvis afdelingen eller andelsklassen har mindst 3 års historik.

Selv om de to nøgletal kan give en indikation, kan de ikke stå alene, når man skal vurdere, om en afdeling er aktiv eller passiv. Derfor har brancheforeningen, InvesteringsFondsBranchen, også i efteråret 2015 udarbejdet en anbefaling om visning af disse to nøgletal i årsrapporter og halvårsrapporter. Anbefalingen foreskriver bl.a., at der for afdelinger og andelsklasser, der har en active share på under 50 og en tracking error under 3, i årsrapporterne gives en beskrivelse af, hvorledes graden af aktiv forvaltning er afstemt med fondens afkastmålsætning, investeringsunivers og andre relevante parametre.

Afdelingerne Danmark og Tyskland havde ultimo året en active share under 50 % og en tracking error under 3 %. Active share for en afdeling er et mål for, hvor meget afdelingens investeringer afviger fra selskabernes vægt i afdelingens benchmark. Tracking error er et mål for, hvor meget en afdelings merafkast varierer i forhold til udviklingen i afkastet på afdelingens benchmark. De aktuelle niveauer fremgår af tabel 7 på side 12.

Lave niveauer for active share og tracking error kan give anledning til mistanke om, at afdelingerne ikke er aktivt forvaltede. Fælles for de to afdelinger er, at de investerer på markeder, hvor investeringsuniverset er forholdsvis snævert. Det betyder, at de største selskaber i benchmark fylder forholdsvis meget. Det er velkendt, at afdelinger, som har et forholdsvis snævert investeringsunivers generelt har en lavere active share end afdelinger, der investerer på et mere bredt investeringsunivers. Investeringsstrategien har for begge afdelingers vedkommende været lagt an på at have en forholdsvis stor andel af de store toneangivende selskaber i forventning om, at de bedre ville kunne profitere af det forventede globale opsving end de mindre selskaber. Det giver en lav active share. Generelt har volatiliteten på aktiemarkedene været faldende de senere år, hvilket medvirker til en lavere tracking error end set tidligere.

Afdeling Danmark har givet en merperformance, hvilket også var tilfældet for 2014. Afdeling Tyskland har givet en lille underperformance efter det meste af året at have været pænt foran sit benchmark. Afdelingen valgte at sælge ud af Volkswagen, efter at det blev kendt, at selskabet havde manipuleret med bilernes software, som styrer emissionen af bl.a. kvælstof. I årets sidste måneder klarede Volkswagen sig markant bedre end det tyske aktiemarked, hvilket bevirkede, at den oparbejdede merperformance forsvandt.

På den baggrund kan det konkluderes, at afdelingernes investeringsstrategi og niveau for risikotagning har haft en udformning, som karakteriserer aktivt forvaltede afdelinger.

Tabel 7

Afdeling	Active share	Tracking error	Afdelingens afkast	Afkast på benchmark
Danmark	24,9 %	2,13 %	31,0 %	30,8 %
Tyskland	39,0 %	2,15 %	9,5 %	9,8 %

### Informations- og kommunikationspolitik

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

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

Med ca. 90.000 investorer har foreningen valgt ikke selv at yde investeringsrådgivning. Rådgivningen går derfor gennem samarbejdspartners rådgivere, der typisk er investeringsrådgivere i pengeinstitutter. Af samme grund lægger foreningen stor vægt på at informere rådgiverne så godt, at de kan yde kompetent rådgivning om investering i Sydinvest. Foreningen holder løbende møde med samarbejdspartnere og rådgivere, hvor foreningen gennemgår vore investeringer og vore forventninger til markeder og afdelinger.

Foreningen lægger også stor vægt på selv at møde investorerne i det omfang, det er muligt. Derfor indbyder foreningen hvert efterår investorerne og andre interesserede til at deltage i vore investormøder. På møderne fortæller foreningen om investeringer og om Sydinvest og slutter af med en oplevelse til investorerne. I 2015 tilmeldte mere end 4.500 investorer sig vores investormøder rundt om i landet. Den samlede markedsføringsindsats medvirker til at fastholde kendskabet til Sydinvest og dermed give os mulighed for at sætte flere kræfter ind på porteføljeplejen med det mål at skabe endnu bedre afkast.

### God selskabsledelse

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

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

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

### Investeringsfilosofi

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

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

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

### Administrationsselskab

Sydinvest og de øvrige foreninger, som Sydinvest Administration A/S administrerer, modtog forud for generalforsamlingen i 2015 et tilbud fra Sydbank om, at banken ønskede at købe aktierne i administrationsselskabet. Bestyrelsen havde forhandlet tilbuddet med Sydbank og besluttede i enighed at anbefale investorerne på den ordinære generalforsamling den 23. marts 2015 at tage imod tilbuddet fra Sydbank. I den forbindelse blev der sendt en redegørelse ud til alle navnenoterede investorer, hvor der blev redegjort for indholdet samt fordelene og ulemperne i forbindelse med et sådant salg. 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.

Forslaget blev vedtaget på generalforsamlingen i Sydinvest samt de øvrige foreninger, der ejede aktier i Sydinvest Administration A/S. Selskabet er således nu 100 % ejet af Sydbank A/S. Sydinvest benytter efter salget fortsat selskabet til at forvalte formuen i Sydinvest.

#### **Politik for samfundsansvar**

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

Sydinvest har formuleret en politik for ansvarlige investeringer, som kan findes på foreningens hjemmesider.

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

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

Tilslutningen til FN's principper for ansvarlige investeringer indebærer, at Sydinvest årligt udarbejder en fremskridtsrapport. Her kan man læse om de aktiviteter, Sydinvest har iværksat med hensyn til ansvarlige investeringer. Derfor gør foreningen ikke nærmere rede for aktiviteter i årsrapporten. Fremskridtsrapporten samt informationer om foreningens politik vedrørende ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab er offentliggjort på foreningens hjemmeside: <http://www.sydinvest.dk/om-sydinvest.aspx>.

#### **Andelsklasser**

I 2015 indførte Sydinvest andelsklasser i en række af de afdelinger, som tilbydes til investorerne. I forbindelse

med indførelsen af andelsklasser har alle afdelinger fået et "KL" efter navnet. "KL" betyder, at bestyrelsen kan beslutte at etablere andelsklasser i afdelingen. Andelsklasserne gør det muligt at opdele en afdeling i flere forskellige klasser. Investeringerne i de enkelte klasser under en given afdeling er som udgangspunkt ens, men der er typisk forskel på, hvilken kundegruppe, den enkelte andelsklasse i afdelingen henvender sig til. Andelsklasserne kan indbyrdes have forskellige karakteristika, som for eksempel forskellig denomineringsvaluta, forskellig valutarisiko eller forskel i omkostningsstrukturen.

I Sydinvest er der indtil videre oprettet fire forskellige andelsklasser, der retter henvendelse til henholdsvis danske privatinvestorer, udenlandske investorer, institutionelle investorer og endelig investorer, der har en Privat Banking aftale med Sydbank. Det er ikke alle afdelinger, der er opdelt i andelsklasser. En afdeling, der er opdelt i andelsklasser, er endvidere ikke nødvendigvis opdelt i alle fire andelsklasser.

#### **Fusioner**

Indførelsen af andelsklasser i Sydinvests gjorde det muligt at fusionere to andre investeringsforeninger og en kapitalforening ind i Sydinvest. Således er Investeringsforeningen Sydinvest International, der henvendte sig til udenlandske investorer, fusioneret ind i dertil oprettede B-andelsklasser. Ligeledes er Investeringsforeningen Sydinvest Emerging Markets, der henvendte sig til institutionelle investorer, fusioneret ind i en dertil oprettede I-andelsklasser. Endelig er Kapitalforeningen Sydinvest Hedge fusioneret ind i en dertil nyoprettet A-andelsklasse i afdelingen Verden Ligevægt og Value Akkumulerende KL.

#### **Produktudvikling**

På generalforsamlingen den 23. marts 2015 blev det besluttet, at afdeling Globale Indeksobligationer skulle fusioneres ind i afdeling International med sidstnævnte afdeling som fortsættende. Baggrunden for fusionen var, at interessen for afdelingen var blevet så lille, at det ikke længere var muligt at foretage en effektiv porteføljepleje af formuen.

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

I januar 2015 introducere foreningen to nye afdelinger, Mellemlange obligationer KL og Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL. Baggrunden var en stor interesse for en afdeling med en nogenlunde fast varighed og dermed renterisiko. Interessen var absolut tilstede, idet den udbyttebetalende afdeling nu har en

formue på ca. 3,6 mia. kr. og den akkumulerende en formue på ca. 1 mia. kr.

Bestyrelsen vurderer løbende de enkelte afdelinger og vurderer, om der er behov for ændringer. I januar 2015 foreslog bestyrelsen på en ekstraordinær generalforsamling at ændre afdeling Europa til Europa Ligevægt & Value. Årsagen var, at bestyrelsen havde vurderet, at erfaringerne med ligevægt & value strategien fra andre aktieafdelinger ville kunne forbedre afkastet i afdeling Europa. Forslaget blev vedtaget på den ekstraordinære generalforsamling.

I august blev det på endnu en ekstraordinær generalforsamling besluttet at ændre navnet på afdeling HøjrenteLande Long/Short Akkumulerende til HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende. Årsagen var dels, at mulighederne for at etablere short positioner var blevet betydeligt forringet og dels, at produktet med det gældende navn ikke synes at kunne skabe interesse hos investorerne.

I december 2015 besluttede bestyrelsen på baggrund af forespørgsler fra samarbejdspartnerne, at der i starten af 2016 skulle lanceres en ny afdeling Virksomhedsobligationer HY 2019. Afdelingen vil i stor udstrækning ligne den eksisterende afdeling Virksomhedsobligationer HY 2017 bortset fra, at den nye afdeling først udløber ultimo 2019. Bestyrelsen besluttede ligeledes at tilbyde en aktieafdeling Verden Etik som en W-andelsklasse i januar 2016 beregnet til investorer i Sydbank Private Banking.

### **Omkostninger**

Ved opsparring i værdipapirer løber der omkostninger på til køb, salg og pleje af investeringerne. Det gælder både for den private investor, som selv vælger sine aktier og obligationer, og for Sydinvest. Foreningen har indgået en administrationsaftale med Sydinvest Administration A/S, hvor betalingen for administrationen af Sydinvest er fastlagt.

Desuden har de enkelte afdelinger og andelsklasser direkte omkostninger, som dækker betaling for rådgivning i forbindelse med porteføljestyling, depotbankfunktion, distribution og rådgivning af investorerne. De vigtigste aftaler, Sydinvest har indgået for at dække disse områder, kan ses på side 17.

De danske obligationsafdelinger og andelsklasser har som ventet de laveste administrationsomkostninger. Derimod er omkostningerne noget højere i afdelinger og andelsklasser med aktier og højrenteobligationer, som har større udgifter til rådgivning og til pleje af formuen. Omkostningerne fremgår af de enkelte regnskaber.

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

En af de vigtigste opgaver i foreningen er at sikre, at omkostningerne holdes på så lavt et niveau som muligt, uden at det får konsekvenser for kvaliteten af de ydelser, foreningen modtager til gengæld. Alle de nævnte omkostninger fremgår af de enkelte afdelingers og andelsklassers regnskaber, og her fremgår det også, om omkostningsprocenten eller ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent) er steget eller faldet. Sammenlignet med andre investeringsforeninger, udenlandske såvel som danske, ligger omkostningerne i Sydinvest på et konkurrencedygtigt niveau.

I 2015 lykkedes det at få refunderet en del af tidligere betalt moms, som følge af, at foreningen har omsætning i udlandet. Samlet blev der refunderet 1,2 mio. kr. mod en refusion på 3,1 mio. kr. i 2014.

### **Honorering af bestyrelse og direktion**

Det tilstræbes, at honoreringen ligger på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau, som gør det muligt at fastholde og tiltrække en kvalificeret revision, kvalificerede bestyrelsesmedlemmer og en kvalificeret direktion. Hvert bestyrelsesmedlem modtager et fast årligt honorar og får ikke tilbudt bonusordninger. Bestyrelsens honorar godkendes i forbindelse med godkendelse af årsrapporten på generalforsamlingen. Direktionens honorar fastlægges af bestyrelsen i Sydinvest Administration A/S, og forhandles af formandskabet. Der er et opsigelsesvarsel på henholdsvis 6 og 12 måneder for direktør og Sydinvest Administration A/S. Ved fratrædelse foranlediget af Sydinvest Administration A/S er direktøren berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn. Foreningens honorar til bestyrelsen i 2015 androg 1,0 mio. kr. (1,0 mio. kr. i 2014). Direktionens honorar i 2015 udgjorde 1,9 mio. kr. (1,9 mio. kr. i 2014).

### **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. Alle de foreslåede kandidater blev valgt. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med Hans Lindum Møller som formand og Niels Therkelsen som næstformand. Ethvert medlem af bestyrelsen afdgør senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 70 år.

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab blev genvalgt som foreningens revisorer.

## Risici

### Særlige risici

Foreningens, afdelingernes og andelsklassernes væsentligste forretningsmæssige og finansielle risici er knyttet til typen af værdipapirer, der investeres i, samt til udviklingen på de finansielle markeder, som værdipapirerne er udstedt på. Med hensyn til usikkerhed ved indregning og måling af de enkelte aktiver henvises til afsnittet i anvendt regnskabspraksis. Herunder er foretaget en opdeling og nærmere beskrivelse af de enkelte risikoelementer i foreningen:

- Risici knyttet til investors valg af afdeling og risikoklasse
- 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 og andelsklasse

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 er 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 fx en meget stabil udvikling i sine investeringsbeviser, bør han som udgangspunkt ikke investere i en afdeling eller andelsklasse med høj risiko (altså afdelinger og andelsklasser, der er markeret med 6 eller 7 på risikoskalaen).

Af den enkelte afdelings og andelsklassens 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 placering på risikoskalaen er bestemt af størrelsen af udsvingene i afkastet 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 eller andelsklasse ikke eksisteret i fem år, kombineres den tilgængelige historik med en relevant repræsentativ portefølje eller en portefølje med en aktivsammensætning svarende til afdelingens eller andelsklassens mål eller et benchmark for den periode, hvor der ikke er historiske data.

### Risici i relation til investeringsmarkederne

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

### Risici knyttet til investeringsbeslutninger

Investeringsbeslutninger i de aktivt styrede afdelinger er baseret på egne og rådgiveres forventninger til fremtiden. Sydinvest forsøger at opstille et realistisk fremtidsbillede af eksempelvis renteudvikling og konjunkturer m.v. Ud fra disse forventede

fremtidsbilleder foretages investeringerne. Denne type beslutninger er altid forbundet med usikkerhed. Der er altid risiko for, at virkeligheden udvikler sig anderledes end forventet uanset hvor gode analyser, der foretages.

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

### Risici i forbindelse med drift af foreningen

Forvaltningen af Sydinvest sker ud fra princippet om en effektiv og sikker drift af foreningen. Der er indgået en aftale med Sydinvest Administration A/S, der har udarbejdet en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange for at imødegå risici i forbindelse med driften. Sydinvest Administration A/S har investeret betydeligt i it-udstyr, som sikrer en høj grad af data- og systemsikkerhed, ligesom der er udarbejdet nødplaner og procedurer, som sigter mod, 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 lovpålagt revision. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet. Revisionen gennemgår sine konklusioner over 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 og andelsklasserne i foreningen.

Utilstrækkelig information i markedsføringsmaterialet kan indebære både en økonomisk risiko og en risiko for skade på omdømmet. Foreningen forsøger at minimere denne risiko ved en meget grundig procedure for udarbejdelse og godkendelse af markedsføringsmateriale.

### **Generelle risikofaktorer**

#### Enkeltlande

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land pådrager investor sig den specifikke risiko for, at netop dette land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil de specielle markeds- 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 eller andelsklassers kurs blive påvirket af, hvor meget der er investeret i udenlandske værdipapirer og af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Ved investering i danske aktier er der ofte en indirekte valutarisiko, idet danske selskaber ofte konkurrerer med udenlandske selskaber.

I afdelinger og andelsklasser, der kurssikres mod danske kroner, er der kun en begrænset valutarisiko.

#### Selskabsspecifikke forhold

Sydinvest spreder investeringerne på mange forskellige værdipapirer for at mindske afhængigheden af kursudviklingen på et enkelt selskab. Alligevel vil selskabsspecifikke forhold som eksempelvis konkurser påvirke afkastet, bl.a. også fordi det er muligt for den enkelte afdeling at eje op til 10 % af formuen i et enkelt selskab.

#### Nye markeder (Emerging Markets og Frontier Markets)

Nye markeder omfatter stort set alle lande i Latinamerika, mange lande i Asien, Østeuropa og Afrika. Landene er typisk mere politisk ustabile end de modne markeder. 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 i 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 markeds- 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, desto større kursændring 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 markeds- og økonomiske forhold.

#### Investeringsstil

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

#### Investeringsområde

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

## VÆSENTLIGE AFTALER

### **Aftale om depotbankfunktion**

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

### **Aftale om markedsføring og formidling**

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

### **Aftale om investeringsrådgivning**

Foreningen har indgået aftale med Sydbank A/S om investeringsrådgivning. Dette indebærer, at banken

udarbejder makroøkonomiske analyser og investeringsforslag, der anvendes som input, når investeringsforvaltningsselskabets investeringsafdeling udarbejder investeringsstrategien og efterfølgende fører den ud i livet.

### **Aftale om administration**

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

Prisen for tilkøbte ydelser fastsættes efter forhandling mellem Sydinvest Administration A/S og udbyderen af den enkelte ydelse.

## Bestyrelse og direktion

<p><b>Bestyrelsen</b></p> <p><b>Formand</b> <b>Hans Lindum Møller</b> <b>62 år</b> <b>Advokat</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2004, blev senest genvalgt i 2014 og er på valg i 2016.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fr. Petersen Maskinfabrik af 1978 A/S</li> <li>• Ejendomsselskabet Palæet A/S</li> <li>• Automatic Syd A/S</li> <li>• Automatic Syd Ejendom ApS</li> <li>• Dan Spedition A/S</li> <li>• Svend Beck, Peter Holm og Vagn Jacobsens Almene Fond (BHJ-Fonden)</li> <li>• K/S Varberg Hotelopsparing</li> <li>• Den selvejende Fond Dybbøl Mølle</li> <li>• Marina Minde P/S</li> </ul>
<p><b>Næstformand</b> <b>Niels Therkelsen</b> <b>56 år</b> <b>Direktør</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 1987, blev senest genvalgt i 2015 og er på valg i 2017.</p>	<p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• NT Holding af 12. september 2005 ApS</li> <li>• City Immobilien Flensburg ApS</li> <li>• Business Leasing Danmark ApS</li> </ul>
<p><b>Svend Erik Kriby</b> <b>55 år</b> <b>Partner</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2006, blev senest genvalgt i 2014 og er på valg i 2016.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Administrerende direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eskesen A/S</li> <li>• Kriby Holding A/S</li> <li>• Thermo Transit A/S</li> <li>• ECLAB ApS</li> <li>• Labofa Stole A/S</li> </ul>
<p><b>Peter Christian Jørgensen</b> <b>50 år</b> <b>Direktør</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2007, blev senest genvalgt i 2015 og er på valg i 2017.</p>	<p>Bestyrelsesformand i:</p> <p>Medlem af bestyrelsen i:</p> <p>Direktør og medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SE Vækstpulje</li> <li>• Den selvejende institution Museum Sønderjylland</li> <li>• Kollund Skov ApS</li> <li>• Nørremølle ApS</li> </ul>
<p><b>Linda Sandris Larsen</b> <b>37 år</b> <b>Lektor</b></p> <p>Er indtrådt i bestyrelsen i 2013, blev senest genvalgt i 2015 og er på valg i 2017.</p>	<p>Har ikke andre ledelseserhverv</p>	
<p><b>Direktionen</b></p> <p><b>Eskild Bak Kristensen</b> <b>60 år</b></p> <p>Er tiltrådt som direktør i 2004.</p>	<p>Medlem af bestyrelsen i:</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• InvesteringsFondsBranchen</li> </ul>
<p>Bestyrelsesarbejdet omfatter Investeringsforeningen Sydinvest, Investeringsforeningen Strategi Invest, Kapitalforeningen MIX, Investeringsforeningen Finansco, Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje.</p>		

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december for 2015 for Investeringsforeningen Sydinvest.

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

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aabenraa, den 4. marts 2016

## Bestyrelse

Hans Lindum Møller  
Formand

Niels Therkelsen  
Næstformand

Svend Erik Kriby

Peter Christian Jørgensen

Linda Sandris Larsen

## Direktion for Sydinvest Administration A/S

Eskild Bak Kristensen

# Den uafhængige revisors erklæringer

Til investorerne i Investeringsforeningen Sydinvest

## Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Sydinvest for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for 35 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

## Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

## Revisors ansvar og den udførte revision

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

## Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

København, den 4. marts 2016

## Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nummer 33963556

John Ladekarl  
statsautoriseret revisor

Anders O. Gjelstrup  
statsautoriseret revisor

# Afdelingsberetninger og årsregnskaber 2015

## Generel læsevejledning

Investeringsforeningen Sydinvest består af 35 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i året samt giver en status ultimo året. I afdelingsberetningerne kommenteres afdelingernes resultat i året samt de specifikke forhold, som gælder for den enkelte afdeling.

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

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

# Sydinvest Dannebrog 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
Styktørrelse	100	10
Risikoscala	3	3
Benchmark	EFFAS 3-7	EFFAS 3-7
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	danske statsobligationer Nej	danske statsobligationer Ja

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 investerer 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 tidshorizont på minimum tre år.

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

### Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2015 ses i andelsklassernes afkast i nedenstående tabel. Forskellene i afkast mellem andelsklasserne skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, samt at Danish Bonds B DKK ikke har eksisteret i hele perioden. Benchmark er beregnet for samme periode som andelsklassernes afkast, hvilket forklarer forskellene i benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Dannebrog A DKK	-0,57 %	0,34 %
Danish Bonds B DKK	-1,62 %	-1,16 %

Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang, og afdelingen klarede sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

De længere statsrenter er stort set uforandret for året, men det dækker over meget store udsving. Bunden på de danske renter blev nået i februar, hvor der var spekulation mod kronen i forbindelse med, at Schweiz opgav sit bånd til euroen.

Begge andelsklasser gav således et lavere afkast end benchmark. Den dårligere performance skyldes, at afdelingen i høj grad har investeret i danske realkreditobligationer, som typisk giver et bedre afkast end danske statsobligationer. I 2015 har realkreditobligationerne dog været presset i form af ny regulering, der tilsiger, at bankerne foretrækker at have en vis andel af statsobligationer i deres likviditetsbeholdning på bekostning af realkreditobligationer. Desuden resulterede de relativt hurtige rentestigninger i forsommeren i, at den samlede varighed blev øget betragteligt i realkreditmarkedet, hvilket markedet havde meget svært ved at absorbere.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at renterne generelt vil være svagt stigende i 2016 som følge af bedre vækst- og inflationsforventninger. Realkreditobligationerne bør også være ovre det værste reguleringschok. Da den samlede varighed i realkreditmarkedet stort set ikke kan blive meget højere, end den er nu, forventer vi, at realkreditobligationerne vil klare sig bedre i 2016, end de gjorde i 2015.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Dannebrog KL- Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011 <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	128.003	240.690	252.515	300.707	248.437
Kursreguleringer	-125.127	164.392	-187.222	91.076	394.223
Administrationsomkostninger	-33.266	-52.896	-53.868	-53.924	-40.431
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-30.390</b>	<b>352.186</b>	<b>11.425</b>	<b>337.859</b>	<b>602.229</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	6.478	17.010	336.974	1.054.757	1.911.861
Noterede obligationer	5.270.858	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	104.241	96.487	113.824	129.842	133.555
<b>Aktiver i alt</b>	<b>5.381.577</b>	<b>10.378.959</b>	<b>9.916.976</b>	<b>11.206.128</b>	<b>12.720.386</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	11.902	15.733	15.228	14.392	218.023
Afledte finansielle instrumenter	0	0	102.515	1.023.578	1.891.929
Medlemmernes formue	5.369.675	10.363.226	9.799.233	10.168.158	10.610.434
<b>Passiver i alt</b>	<b>5.381.577</b>	<b>10.378.959</b>	<b>9.916.976</b>	<b>11.206.128</b>	<b>12.720.386</b>
<b>Nøgletal</b>					
Årets nettoresultat	-30.390	352.186	11.425	337.859	-15.739
Medlemmernes formue	5.369.675	10.363.226	9.799.233	10.168.158	10.610.434
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,39	0,30	0,23	0,37	1,03

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> I regnskabstallene for 2011 er indregnet Sydinvest Dannebrog Privat

## Årets resultat og medlemmernes formue 2015 fordeles på andelsklasserne således

(i 1.000 DKK)	Årets nettoresultat	Medlemmernes formue ultimo året
Dannebrog A DKK	-26.644	5.260.739
Danish Bonds B DKK	-3.746	108.936
<b>I alt</b>	<b>-30.390</b>	<b>5.369.675</b>



# Sydinvest Dannebrog KL- Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	128.003	240.690
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>128.003</b>	<b>240.690</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2. Obligationer	-125.811	164.402
2. Aktier	688	0
2. Afledte finansielle instrumenter	0	-10
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-4	0
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-125.127</b>	<b>164.392</b>
I alt indtægter	2.876	405.082
4. Administrationsomkostninger	-33.266	-52.896
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-30.390</b>	<b>352.186</b>
<b>Overskudsdisponering i andelsklasserne</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	129.207	195.112
Overført til udlodning i alt næste år	4.378	0
Til rådighed for udlodning	133.585	195.112
Overført til formuen i alt	-163.975	157.074
<b>I alt disponeret</b>	<b>-30.390</b>	<b>352.186</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	6.478	17.010
<b>I alt likvide midler</b>	<b>6.478</b>	<b>17.010</b>
<b>7. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.083.682	10.083.315
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	187.176	172.188
<b>I alt obligationer</b>	<b>5.270.858</b>	<b>10.255.503</b>
<b>Kapitalandele</b>		
5. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	9.959
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>9.959</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	42.886	96.487
Mellemværende vedr. handelsafvikling	61.355	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>104.241</b>	<b>96.487</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>5.381.577</b>	<b>10.378.959</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>6. Medlemmernes formue</b>	<b>5.369.675</b>	<b>10.363.226</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	5.655	9.685
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.247	6.048
<b>I alt anden gæld</b>	<b>11.902</b>	<b>15.733</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>5.381.577</b>	<b>10.378.959</b>

# Sydinvest Dannebrog KL- Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	2	562
Noterede obligationer fra danske udstedere	125.787	237.297
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.131	2.737
Andre renteindtægter	83	94
<b>I alt renter</b>	<b>128.003</b>	<b>240.690</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-130.592	162.591
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.781	1.811
<b>I alt obligationer</b>	<b>-125.811</b>	<b>164.402</b>
<b>Aktier</b>		
Unoterede aktier i danske selskaber	688	0
<b>I alt aktier</b>	<b>688</b>	<b>0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
REPO'er	0	-10
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>-10</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	7	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-3	0
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>4</b>	<b>0</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	15.766	24.666
Gebyrer til depotselskab	1.968	3.602
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	6.325	9.866
Øvrige omkostninger	19	23
Fast administrationshonorar	7.053	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>31.131</b>	<b>38.157</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	52	264
Løn til direktion	90	240
Løn til personale	1.183	4.979
Honorar til revisorer	78	276
Andre honorarer til revisor	0	3
Husleje m.v.	53	606
Kontorhold m.v.	75	386
It-omkostninger	594	3.656
Markedsføringsomkostninger	583	2.921
Øvrige omkostninger	-573	1.408
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>2.135</b>	<b>14.739</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	52	264
Løn til direktion	90	240
Løn til personale	1.183	4.979
Honorar til revisorer	78	276
Andre honorarer til revisor	0	3
Husleje m.v.	53	606
Kontorhold m.v.	75	386
It-omkostninger	594	3.656
Markedsføringsomkostninger	16.349	27.587
Gebyrer til depotselskab	1.968	3.602
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	6.325	9.866
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	-554	1.431
Fast administrationshonorar	7.053	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>33.266</b>	<b>52.896</b>

<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.

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

Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.

<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner

# Sydinvest Dannebrog KL- Årsregnskab

	2015	2014
<b>5. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	24,90 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>6. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	10.363.226	9.799.233
Emissioner i året	300.273	1.228.922
Indløsninger i året	-5.142.925	-838.191
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.784	359
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-195.112	-187.611
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	72.819	8.328
Foreslået udlodning for regnskabsåret	129.207	195.112
Overført fra resultatopgørelsen	-163.975	157.074
Overført til udlodning til næste år	4.378	0
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>5.369.675</b>	<b>10.363.226</b>
<b>7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.688.313	4.352.067
Kursværdi af salg af værdipapirer	7.557.793	3.717.185
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>10.246.106</b>	<b>8.069.252</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer	98,16 %	98,96 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,10 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
Andre aktiver/anden gæld	98,16 %	99,06 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>c. Obligationer fordelt på varighed</b>		
Obligationer over 6 år	19,00 %	5,43 %
Obligationer 4-6 år	13,44 %	22,67 %
Obligationer 2-4 år	33,05 %	39,68 %
Obligationer 0-2 år	30,72 %	34,04 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,79 %	-1,82 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på udsteder</b>		
Realkreditobligationer	82,09 %	82,77 %
Statsobligationer	12,38 %	17,71 %
Andre obligationer	1,74 %	1,34 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,79 %	-1,82 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Dannebrog A DKK – Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-26.644	352.186	11.425	337.859	602.229
Cirkulerende andele nominelt	5.342.080	10.269.051	9.874.264	9.983.420	10.484.479
Antal cirkulerende andele i stk.	53.420.805	102.690.509	98.742.640	99.834.197	104.844.800
Medlemmernes formue	5.260.739	10.363.226	9.799.233	10.168.158	10.610.434
Indre værdi pr. andel (DKK)	98,48	100,92	99,24	101,85	101,20
Udbytte pr. andel (DKK)	2,40	1,90	1,90	2,75	2,75
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-0,57 %	3,65 %	0,13 %	3,44 %	6,00 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	0,34 %	4,72 %	-1,61 %	2,69 %	9,31 %
Omkostningsprocent (TER)	0,55 %	0,53 %	0,54 %	0,54 %	0,51 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,61 %	0,61 %	0,65 %	0,65 %	0,62 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,02	1,31	1,32	-	-
Standardafvigelse (5 år)	2,16	2,36	2,48	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> I regnskabstallene for 2011 er indregnet Sydinvest Dannebrog Privat

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	6.146	405.082
Andel af fællesomkostninger	-2.135	-14.739
Klassespecifikke omkostninger	-30.655	-38.157
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-26.644</b>	<b>352.186</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
<b>b1. Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	128.210	195.112
Overført til udlodning næste år	4.283	0
Til rådighed for udlodning	132.493	195.112
Overført til formuen	-159.137	157.074
<b>I alt disponeret</b>	<b>-26.644</b>	<b>352.186</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Renter	126.121	240.690
Kursgevinst til udlodning	91.211	-8.186
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-58.891	9.153
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	158.441	241.657
Administrationsomkostninger til modregning	-32.790	-52.896
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	6.842	-2.090
I alt administrationsomkostninger	-25.948	-54.986
<b>Til rådighed for udlodning, brutto</b>	<b>132.493</b>	<b>186.671</b>
Frivillig udlodning	0	8.441
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>132.493</b>	<b>195.112</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	5.342.080	10.269.051
Antal stk.	53.420.805	102.690.509
<b>d. Medlemmernes formue</b>		
<b>d1. Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	10.269.051	9.874.264
Emissioner i året	35.097	1.232.447
Indløsninger i året	-4.962.068	-837.660
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>5.342.080</b>	<b>10.269.051</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	10.363.226	9.799.233
Emissioner i året	35.077	1.228.922
Indløsninger i året	-4.990.355	-838.191
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.728	359
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-195.112	-187.611
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	72.819	8.328
Foreslået udlodning for regnskabsåret	128.210	195.112
Overført fra resultatopgørelsen	-159.137	157.074
Overført til udlodning til næste år	4.283	0
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>5.260.739</b>	<b>10.363.226</b>

# Danish Bonds B DKK - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-3.746
Cirkulerende andele nominelt	110.727
Antal cirkulerende andele i stk.	11.072.732
Medlemmernes formue	108.936
Indre værdi pr. andel (DKK)	9,84
Udbytte pr. andel (DKK)	0,09
Afkast i DKK (pct) <sup>2)</sup>	-1,62 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-1,16 %
Omkostningsprocent (TER)	0,33 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,88 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-

<sup>2)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-3.271
Klassespecifikke omkostninger	-475
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-3.746</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
<b>b1. Til disposition</b>	
Foreslået udlodning for regnskabsåret	997
Overført til udlodning næste år	95
Til rådighed for udlodning	1.092
Overført til formuen	-4.838
<b>I alt disponeret</b>	<b>-3.746</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>	
Renter	1.915
Kursgevinst til udlodning	-149
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-238
Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	1.528
Administrationsomkostninger til modregning	-475
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	39
I alt administrationsomkostninger	-436
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>1.092</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	110.727
Antal stk.	11.072.732
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Emissioner i året	266.921
Indløsninger i året	-156.194
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>110.727</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	
Emissioner i året	265.196
Indløsninger i året	-152.570
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	56
Foreslået udlodning for regnskabsåret	997
Overført fra resultatopgørelsen	-4.838
Overført til udlodning til næste år	95
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>108.936</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 24. april 2015

# Sydinvest Dannebrog Akkumulerende KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Dannebrog A DKK Akk	Danish Bonds B DKK Acc
ISIN	DK0060282093	DK0060646123
Introduktionsdato	31. januar 2011	18. september 2015
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	10
Risikoskala	3	3
Benchmark	EFFAS 3-7	EFFAS 3-7
	danske statsobligationer	danske statsobligationer
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 Akk og Danish Bonds B DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer 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 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

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2015 ses i andelsklassernes afkast i nedenstående tabel. Forskellene i afkast mellem andelsklasserne skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Dannebrog A DKK Akk	-0,79 %	0,34 %
Danish Bonds B DKK Acc <sup>1)</sup>	-0,87 %	0,34 %

<sup>1)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Danish Bonds og ISI Euro Bonds indregnet i afkastet

Markedet klarede sig som forventet ved årets indgang, og afdelingen klarede sig dårligere end den generelle markedsudvikling.

De længere statsrenter er stort set uforandret for året, men det dækker over meget store udsving. Bunden på de danske renter blev nået i februar, hvor der var spekulation mod kronen i forbindelse med, at Schweiz opgav sit bånd til euroen.

Begge andelsklasser gav således et lavere afkast end benchmark. Den dårligere performance skyldes, at afdelingen i høj grad har investeret i danske realkreditobligationer, som typisk giver et bedre afkast end danske statsobligationer. I 2015 har realkreditobligationerne dog været presset i form af ny regulering, der tilsiger, at bankerne foretrækker at have en vis andel af statsobligationer i deres likviditetsbeholdning på bekostning af realkreditobligationer. Desuden resulterede de relativt hurtige rentestigninger i forsommeren i, at den samlede varighed blev øget betragteligt i realkreditmarkedet, hvilket markedet havde meget svært ved at absorbere.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at renterne generelt vil være svagt stigende i 2016 som følge af bedre vækst- og inflationsforventninger. Realkreditobligationerne bør også være ovre det værste reguleringschok. Da den samlede varighed i realkreditmarkedet stort set ikke kan blive meget højere, end den er nu, forventer vi, at realkreditobligationerne vil klare sig bedre i 2016, end de gjorde i 2015.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Dannebrog Akkumulerende KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011 <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	9.782	21.971	9.453	6.730	3.892
Kursreguleringer	-7.052	17.799	-5.605	2.860	8.161
Administrationsomkostninger	-3.117	-5.646	-2.419	-1.329	-708
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-387</b>	<b>34.124</b>	<b>1.429</b>	<b>8.261</b>	<b>11.345</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	3.678	34.043	90.596	2.846	36.106
Noterede obligationer	568.418	1.506.513	501.824	283.390	204.062
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	607	494	130	64
Andre aktiver	16.986	12.578	5.283	3.812	2.718
<b>Aktiver i alt</b>	<b>589.082</b>	<b>1.553.741</b>	<b>598.197</b>	<b>290.178</b>	<b>242.950</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	571	4.825	512	258	5.803
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	20.419
Medlemmernes formue	588.511	1.548.916	597.685	289.920	216.728
<b>Passiver i alt</b>	<b>589.082</b>	<b>1.553.741</b>	<b>598.197</b>	<b>290.178</b>	<b>242.950</b>
<b>Nøgletal</b>					
Årets nettoresultat	-387	34.124	1.429	8.261	-15.739
Medlemmernes formue	588.511	1.548.916	597.685	289.920	216.728
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,64	0,10	0,02	0,31	0,04

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 31. januar 2011

## Årets resultat og medlemmernes formue 2015 fordeles på andelsklasserne således

(i 1.000 DKK)	Årets nettoresultat	Medlemmernes formue ultimo året
Dannebrog A DKK Akk	-796	489.767
Danish Bonds B DKK Acc	409	98.744
<b>I alt</b>	<b>-387</b>	<b>588.511</b>

# Sydinvest Dannebrog Akkumulerende KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	9.782	21.971
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>9.782</b>	<b>21.971</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2. Obligationer	-7.075	17.799
2. Aktier	48	0
Valutakonti	-25	0
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	0	0
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-7.052</b>	<b>17.799</b>
I alt indtægter	2.730	39.770
4. Administrationsomkostninger	-3.117	-5.646
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-387</b>	<b>34.124</b>
<b>Overskudsdisponering i andelsklasserne</b>		
Overført til formuen i alt	-387	34.124
<b>I alt disponeret</b>	<b>-387</b>	<b>34.124</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	3.678	34.043
<b>I alt likvide midler</b>	<b>3.678</b>	<b>34.043</b>
<b>7. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	551.716	1.486.383
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	16.702	20.130
<b>I alt obligationer</b>	<b>568.418</b>	<b>1.506.513</b>
<b>Kapitalandele</b>		
5. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	607
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>607</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.165	12.578
Mellemværende vedr. handelsafvikling	12.821	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>16.986</b>	<b>12.578</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>589.082</b>	<b>1.553.741</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>6. Medlemmernes formue</b>	<b>588.511</b>	<b>1.548.916</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	571	1.396
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	3.429
<b>I alt anden gæld</b>	<b>571</b>	<b>4.825</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>589.082</b>	<b>1.553.741</b>



# Sydinvest Dannebrog Akkumulerende KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	-11	128
Noterede obligationer fra danske udstedere	9.641	21.609
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	152	233
Andre renteindtægter	0	1
<b>I alt renter</b>	<b>9.782</b>	<b>21.971</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-7.137	17.488
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	62	311
<b>I alt obligationer</b>	<b>-7.075</b>	<b>17.799</b>
<b>Aktier</b>		
Unoterede aktier i danske selskaber	48	0
<b>I alt aktier</b>	<b>48</b>	<b>0</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	1	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	0
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	1.433	2.647
Gebyrer til depotselskab	217	460
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	583	1.059
Øvrige omkostninger	21	13
Fast administrationshonorar	626	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>2.880</b>	<b>4.179</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	4	27
Løn til direktion	6	16
Løn til personale	85	502
Honorar til revisorer	4	30
Husleje m.v.	4	70
Kontorhold m.v.	5	37
It-omkostninger	43	368
Markedsføringsomkostninger	42	302
Øvrige omkostninger	44	115
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>237</b>	<b>1.467</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	4	27
Løn til direktion	6	16
Løn til personale	85	502
Honorar til revisorer	4	30
Husleje m.v.	4	70
Kontorhold m.v.	5	37
It-omkostninger	43	368
Markedsføringsomkostninger	1.475	2.949
Gebyrer til depotselskab	217	460
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	583	1.059
<sup>1)</sup> Øvrige omkostninger	65	128
Fast administrationshonorar	626	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>3.117</b>	<b>5.646</b>

<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.

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

Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.

<sup>1)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner

# Sydinvest Dannebrog Akkumulerende KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>5. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	1,52 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>6. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	1.548.916	597.685
Regulering ifm fusion i året	113.474	0
Emissioner i året	90.293	932.317
Indløsninger i året	-1.164.003	-15.278
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	218	68
Overført fra resultatopgørelsen	-387	34.124
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>588.511</b>	<b>1.548.916</b>
<b>7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	317.444	1.075.898
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.322.725	88.895
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>1.640.169</b>	<b>1.164.793</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer	96,59 %	95,96 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	1,34 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
Andre aktiver/anden gæld	96,59 %	97,30 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>c. Obligationer fordelt på varighed</b>		
Obligationer over 6 år	17,21 %	4,83 %
Obligationer 4-6 år	13,22 %	23,23 %
Obligationer 2-4 år	32,95 %	34,77 %
Obligationer 0-2 år	30,65 %	29,80 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,97 %	7,37 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på udsteder</b>		
Realkreditobligationer	81,43 %	77,76 %
Statsobligationer	11,06 %	14,84 %
Andre obligationer	1,54 %	0,03 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,97 %	7,37 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Hovedtal fra ophørt afdeling ISI Danish Bonds</b>	<b>1.1.-18.9.2015</b>	
1) Renter og udbytter	2.117	
2) Kursgevinster og -tab	-934	
3) Administrationsomkostninger	-663	
4) Emissioner i perioden	8.599	
5) Indløsninger i perioden	-182.059	
6) Periodens nettoresultat	520	
7) Medlemmernes formue primo	249.033	
8) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet	76.093	
<b>f. Hovedtal fra ophørt afdeling ISI Euro Bonds</b>	<b>1.1.-18.9.2015</b>	
1) Renter og udbytter	2.381	
2) Kursgevinster og -tab	-2.041	
3) Administrationsomkostninger	-647	
4) Emissioner i perioden	5.352	
5) Indløsninger i perioden	-116.456	
6) Periodens nettoresultat	-307	
7) Medlemmernes formue primo	148.792	
8) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet	37.381	

# Dannebrog A DKK Akk - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-796	34.124	1.429	8.261	11.345
Cirkulerende andele nominelt	431.575	1.354.148	541.701	263.102	203.147
Antal cirkulerende andele i stk.	4.315.753	13.541.479	5.417.013	2.631.024	2.031.468
Medlemmernes formue	489.767	1.548.916	597.685	289.920	216.728
Indre værdi pr. andel (DKK)	113,48	114,38	110,33	110,19	106,69
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-0,79 %	3,67 %	0,13 %	3,29 %	6,69 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	0,34 %	4,72 %	-1,61 %	2,69 %	10,76 %
Omkostningsprocent (TER)	0,61 %	0,51 %	0,53 %	0,53 %	0,48 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,62 %	0,59 %	0,65 %	0,64 %	0,63 %
Sharpe Ratio (3 år)	0,47	1,19	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	1,90	1,75	-	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 31. januar 2011

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	2.089	39.770
Andel af fællesomkostninger	-235	-1.467
Klassespecifikke omkostninger	-2.650	-4.179
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-796</b>	<b>34.124</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen	-796	34.124
<b>I alt disponeret</b>	<b>-796</b>	<b>34.124</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	431.575	1.354.148
Antal stk.	4.315.753	13.541.479
<b>d. Medlemmernes formue</b>		
<b>d1. Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	1.354.148	541.701
Emissioner i året	79.895	825.916
Indløsninger i året	-1.002.468	-13.469
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>431.575</b>	<b>1.354.148</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	1.548.916	597.685
Emissioner i året	90.293	932.317
Indløsninger i året	-1.148.863	-15.278
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	217	68
Overført fra resultatopgørelsen	-796	34.124
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>489.767</b>	<b>1.548.916</b>

# Danish Bonds B DKK Acc - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>2)</sup>	2013 <sup>2)</sup>	2012 <sup>2)</sup>	2011 <sup>2)</sup>
Andel af årets nettoresultat	409	8.133	451	6.654	9.880
Andel af årets nettoresultat <sup>3)</sup>	621	8.133	451	6.654	9.880
Cirkulerende andele nominelt	31.242	78.110	72.337	76.251	58.767
Antal cirkulerende andele i stk.	3.124.194	7.810.974	7.233.663	7.625.208	5.876.744
Medlemmernes formue	98.744	249.033	222.430	233.994	174.827
Indre værdi pr. andel (DKK)	31,61	31,88	30,75	30,69	29,75
Afkast i DKK (pct) <sup>3)</sup>	-0,87 %	3,68 %	0,20 %	3,15 %	5,97 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	0,34 %	4,72 %	-1,61 %	2,69 %	9,31 %
Omkostningsprocent (TER)	0,21 %	0,48 %	0,44 %	0,49 %	0,47 %
Omkostningsprocent (TER) <sup>3)</sup>	0,74 %	0,48 %	0,44 %	0,49 %	0,47 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,90 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,97	1,34	0,94	-	-
Standardafvigelse (5 år)	2,16	2,25	2,33	-	-

<sup>3)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

<sup>2)</sup> Regnskabstal fra ISI Danish Bonds

<sup>3)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Danish Bonds og ISI Euro Bonds indregnet

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	641
Andel af fællesomkostninger	-2
Klassespecifikke omkostninger	-230
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>409</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
Overført til formuen	409
<b>I alt disponeret</b>	<b>409</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	31.242
Antal stk.	3.124.194
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Regulering ifm fusion i året	36.034
Emissioner i året	0
Indløsninger i året	-4.792
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>31.242</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	
Regulering ifm fusion i året	113.474
Emissioner i året	0
Indløsninger i året	-15.140
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1
Overført fra resultatopgørelsen	409
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>98.744</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

# Sydinvest Danrente KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0015916225
Introduktionsdato	22. maj 1996
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
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 det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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

Afdelingen gav i 2015 et afkast på 0,15 %, mens benchmark steg med 0,50 %. Markedet har klaret sig som forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig skidt i forhold til benchmark.

Selvom de korte statsrenter var omkring 0 % ved starten af året er de fortsat med at falde i løbet af 2015. Bunden på de danske renter blev nået i februar, hvor der var spekulation mod kronen i forbindelse med, at Schweiz opgav sit bånd til euroen. Siden februar steg renterne henover sommeren for derefter at falde igen, da Den Europæiske Centralbank igen måtte lempe pengepolitikken.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,35 %-point dårligere end benchmark. Den dårligere performance skyldes, at afdelingen i høj grad har investeret i danske realkreditobligationer, som typisk giver et bedre afkast end danske statsobligationer. I 2015 har realkreditobligationerne dog været presset i form af ny regulering, der tilsiger, at bankerne foretrækker at have en vis andel af statsobligationer i deres likviditetsbeholdning på bekostning af realkreditobligationer. Desuden resulterede de relativt hurtige rentestigninger i forsommeren i, at den samlede varighed blev øget betragteligt i realkreditmarkedet, hvilket markedet havde meget svært ved at absorbere.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at de korte danske renter vil være svagt stigende i 2016 som følge af en normalisering i forholdet mellem de danske og de europæiske styringsrenter, og dermed må vi forvente et lille positivt afkast i 2016.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Danrente KL- Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	18.353	11.495	19.250	40.997	39.831
Kursreguleringer	-13.180	-2.842	-5.298	-2.091	15.409
Administrationsomkostninger	-3.465	-3.418	-5.157	-8.755	-7.903
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>1.708</b>	<b>5.235</b>	<b>8.795</b>	<b>30.151</b>	<b>47.337</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	2.655	14.583	1.424	11.844	354.644
Noterede obligationer	1.490.782	513.561	830.426	1.272.542	1.745.063
Aktier i investeringsforvaltningselskab	0	857	910	1.005	857
Andre aktiver	19.105	5.319	10.819	24.853	25.662
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.512.542</b>	<b>534.320</b>	<b>843.579</b>	<b>1.310.244</b>	<b>2.126.226</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	538	460	711	7.945	11.519
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	209.830
Medlemmernes formue	1.512.004	533.860	842.868	1.302.299	1.904.877
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.512.542</b>	<b>534.320</b>	<b>843.579</b>	<b>1.310.244</b>	<b>2.126.226</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.516.300	529.821	829.923	1.268.862	1.856.589
Antal stk.	15.162.998	5.298.213	8.299.226	12.688.622	18.565.877
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	99,72	100,76	101,56	102,64	102,60
Udbytte pr. andel	1,20	1,20	1,50	2,00	1,75
Afkast i DKK (pct) <sup>*)</sup>	0,15 %	0,70 %	0,91 %	1,76 %	2,65 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	0,50 %	0,48 %	-0,34 %	0,64 %	2,97 %
Omkostningsprocent	0,29 %	0,52 %	0,52 %	0,50 %	0,45 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,30 %	0,41 %	0,57 %	0,56 %	0,51 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,23	1,52	1,99	-	-
Standardafvigelse (5 år)	0,79	0,93	1,01	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,59	0,21	0,23	0,18	0,45

<sup>\*)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest Danrente KL- Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	18.353	11.495
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>18.353</b>	<b>11.495</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2. Obligationer	-13.276	-2.842
2. Aktier	99	0
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-3	0
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-13.180</b>	<b>-2.842</b>
I alt indtægter	5.173	8.653
4. Administrationsomkostninger	-3.465	-3.418
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>1.708</b>	<b>5.235</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	18.196	6.358
Overført til udlodning næste år	0	0
5. Til rådighed for udlodning	18.196	6.358
Overført til formuen	-16.488	-1.123
<b>I alt disponeret</b>	<b>1.708</b>	<b>5.235</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	2.655	14.583
<b>I alt likvide midler</b>	<b>2.655</b>	<b>14.583</b>
<b>8. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.449.470	495.945
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	41.312	17.616
<b>I alt obligationer</b>	<b>1.490.782</b>	<b>513.561</b>
<b>Kapitalandele</b>		
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	857
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>857</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	10.825	5.319
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.280	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>19.105</b>	<b>5.319</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.512.542</b>	<b>534.320</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>7. Medlemmernes formue</b>	<b>1.512.004</b>	<b>533.860</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	538	460
<b>I alt anden gæld</b>	<b>538</b>	<b>460</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.512.542</b>	<b>534.320</b>

# Sydinvest Danrente KL- Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	-34	60
Noterede obligationer fra danske udstedere	17.922	10.287
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	460	1.148
Andre renteindtægter	5	0
<b>I alt renter</b>	<b>18.353</b>	<b>11.495</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-13.202	-2.572
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-74	-270
<b>I alt obligationer</b>	<b>-13.276</b>	<b>-2.842</b>
<b>Aktier</b>		
Unoterede aktier i danske selskaber	99	0
<b>I alt aktier</b>	<b>99</b>	<b>0</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	5	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-2	0
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>3</b>	<b>0</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	689	1.681
Gebyrer til depotselskab	836	336
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	569	336
Øvrige omkostninger	24	17
Fast administrationshonorar	988	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>3.106</b>	<b>2.370</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	8	19
Løn til direktion	13	20
Løn til personale	173	351
Honorar til revisorer	13	19
Husleje m.v.	8	40
Kontorhold m.v.	11	28
It-omkostninger	87	258
Markedsføringsomkostninger	85	204
Øvrige omkostninger	-39	109
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>359</b>	<b>1.048</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	8	19
Løn til direktion	13	20
Løn til personale	173	351
Honorar til revisorer	13	19
Husleje m.v.	8	40
Kontorhold m.v.	11	28
It-omkostninger	87	258
Markedsføringsomkostninger	774	1.885
Gebyrer til depotselskab	836	336
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	569	336
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	-15	126
Fast administrationshonorar	988	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>3.465</b>	<b>3.418</b>

<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.

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

Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.

<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner



# Sydinvest Danrente KL- Årsregnskab

	2015	2014
<b>5. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	0	165
Renter	18.394	11.495
Kursgevinst til udlodning	-5.173	-4.616
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	3.413	-1.062
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	16.634	5.982
Administrationsomkostninger til modregning	-3.465	-3.418
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	-1.775	674
I alt administrationsomkostninger	-5.240	-2.744
<b>Til rådighed for udlodning, brutto</b>	<b>11.394</b>	<b>3.238</b>
Frivillig udlodning	6.802	3.120
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>18.196</b>	<b>6.358</b>
<b>6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	2,14 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>7. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	529.821	829.923
Emissioner i året	1.127.279	1.898
Indløsninger i året	-140.800	-302.000
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>1.516.300</b>	<b>529.821</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	533.860	842.868
Emissioner i året	1.127.890	1.905
Indløsninger i året	-140.616	-305.125
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	396	110
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-6.358	-12.449
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	-4.876	1.316
Foreslået udlodning for regnskabsåret	18.196	6.358
Overført fra resultatopgørelsen	-16.488	-1.123
Overført til udlodning til næste år	0	0
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>1.512.004</b>	<b>533.860</b>
<b>8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.516.300	529.821
Antal stk.	15.162.998	5.298.213
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.832.759	132.873
Kursværdi af salg af værdipapirer	843.217	446.950
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>2.675.976</b>	<b>579.823</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer	98,60 %	96,20 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,16 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
Andre aktiver/anden gæld	98,60 %	96,36 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på varighed</b>		
Obligationer over 4 år	15,90 %	17,87 %
Obligationer 2-4 år	42,62 %	24,84 %
Obligationer 0-2 år	29,55 %	52,54 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	11,93 %	4,75 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Obligationer fordelt på udsteder</b>		
Realkreditobligationer	79,97 %	91,84 %
Statsobligationer	6,11 %	3,41 %
Andre obligationer	1,99 %	0,00 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	11,93 %	4,75 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest Fonde KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016271042
Introduktionsdato	20. april 2004
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
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 det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 tidshorizont 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

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -0,14 %, mens benchmark steg med 1,29 %. Markedet har klaret sig som forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig skidt i forhold til benchmark.

Selvom de korte statsrenter var omkring 0 % ved starten af året, er de fortsat med at falde i løbet af 2015. Bunden på de danske renter blev nået i februar, hvor der var spekulation mod kronen i forbindelse med, at Schweiz opgav sit bånd til euroen.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,43 %-point dårligere end benchmark. Den dårligere performance skyldes, at afdelingen i høj grad har investeret i danske realkreditobligationer med en høj kuponrente. Disse obligationer blev hårdt ramt af høje udtræk til kurs 100 i foråret, da vi havde rekordlave 30-årige realkreditrenter. Dermed kunne det betale sig for rigtig mange låntagere at konvertere ned i rente, hvilket påvirkede afkastet negativt.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at de korte danske renter vil være svagt stigende i 2016, hvilket kan føre til, at konverterbare realkreditobligationer med høj kupon vil falde lidt i kurs. Modsat forventer vi ikke, at der vil komme en stor nedkonverteringsbølge, da stort set alle låntagere har haft muligheden herfor. Den høje kupon bære derfor mere end kompensere for det forventede kursfald, og afdelingen forventes at give et mindre positivt afkast.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Fonde KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	17.813	18.066	18.054	17.928	19.110
Kursreguleringer	-15.915	2.031	-11.412	-696	7.612
Administrationsomkostninger	-3.022	-2.787	-2.645	-2.297	-1.927
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-1.124</b>	<b>17.310</b>	<b>3.997</b>	<b>14.935</b>	<b>24.795</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	1.663	8.780	14.007	10.417	66.367
Noterede obligationer	558.200	527.887	501.770	454.787	427.932
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	533	522	236	203
Andre aktiver	20.484	7.788	8.236	7.314	7.343
<b>Aktiver i alt</b>	<b>580.347</b>	<b>544.988</b>	<b>524.535</b>	<b>472.754</b>	<b>501.845</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	1.647	508	493	3.439	14.957
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	66.234
Medlemmernes formue	578.700	544.480	524.042	469.315	420.654
<b>Passiver i alt</b>	<b>580.347</b>	<b>544.988</b>	<b>524.535</b>	<b>472.754</b>	<b>501.845</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	637.582	581.850	560.562	489.095	434.800
Antal stk.	6.375.821	5.818.495	5.605.624	4.890.952	4.348.003
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	90,76	93,58	93,49	95,96	96,75
Udbytte pr. andel	2,30	2,70	3,00	3,25	4,00
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-0,14 %	3,36 %	0,82 %	3,45 %	6,45 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	1,29 %	7,00 %	0,62 %	5,53 %	8,58 %
Omkostningsprocent	0,53 %	0,53 %	0,53 %	0,52 %	0,48 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,60 %	0,61 %	0,64 %	0,64 %	0,59 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,17	1,36	1,36	-	-
Standardafvigelse (5 år)	2,10	2,22	2,41	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,57	0,63	0,19	0,53	0,48

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest Fonde KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	17.813	18.066
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>17.813</b>	<b>18.066</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2. Obligationer	-15.969	2.031
2. Aktier	56	0
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-2	0
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-15.915</b>	<b>2.031</b>
I alt indtægter	1.898	20.097
4. Administrationsomkostninger	-3.022	-2.787
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-1.124</b>	<b>17.310</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	14.665	15.710
Overført til udlodning næste år	0	0
5. Til rådighed for udlodning	14.665	15.710
Overført til formuen	-15.789	1.600
<b>I alt disponeret</b>	<b>-1.124</b>	<b>17.310</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	1.663	8.780
<b>I alt likvide midler</b>	<b>1.663</b>	<b>8.780</b>
<b>8. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	551.855	527.887
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.345	0
<b>I alt obligationer</b>	<b>558.200</b>	<b>527.887</b>
<b>Kapitalandele</b>		
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	533
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>533</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	7.406	7.788
Andre tilgodehavender	13.078	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>20.484</b>	<b>7.788</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>580.347</b>	<b>544.988</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>7. Medlemmernes formue</b>	<b>578.700</b>	<b>544.480</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	592	508
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.055	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.647</b>	<b>508</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>580.347</b>	<b>544.988</b>

# Sydinvest Fonde KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	-6	28
Noterede obligationer fra danske udstedere	17.746	18.038
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	73	0
<b>I alt renter</b>	<b>17.813</b>	<b>18.066</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-15.966	2.031
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-3	0
<b>I alt obligationer</b>	<b>-15.969</b>	<b>2.031</b>
<b>Aktier</b>		
Unoterede aktier i danske selskaber	56	0
<b>I alt aktier</b>	<b>56</b>	<b>0</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	2	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>2</b>	<b>0</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	1.426	1.318
Gebyrer til depotselskab	133	140
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	570	527
Øvrige omkostninger	9	18
Fast administrationshonorar	687	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>2.825</b>	<b>2.003</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	4	14
Løn til direktion	8	13
Løn til personale	100	265
Honorar til revisorer	7	15
Husleje m.v.	5	32
Kontorhold m.v.	6	21
It-omkostninger	50	194
Markedsføringsomkostninger	49	155
Øvrige omkostninger	-32	75
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>197</b>	<b>784</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	4	14
Løn til direktion	8	13
Løn til personale	100	265
Honorar til revisorer	7	15
Husleje m.v.	5	32
Kontorhold m.v.	6	21
It-omkostninger	50	194
Markedsføringsomkostninger	1.475	1.473
Gebyrer til depotselskab	133	140
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	570	527
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	-23	93
Fast administrationshonorar	687	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>3.022</b>	<b>2.787</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		

# Sydinvest Fonde KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>5. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	0	0
Renter	17.822	18.066
Kursgevinst til udlodning	-11.297	-313
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	109	469
<b>Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger</b>	<b>6.634</b>	<b>18.222</b>
Administrationsomkostninger til modregning	-3.022	-2.787
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	-62	-95
I alt administrationsomkostninger	-3.084	-2.882
<b>Til rådighed for udlodning, brutto</b>	<b>3.550</b>	<b>15.340</b>
Frivillig udlodning	11.115	370
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>14.665</b>	<b>15.710</b>
<b>6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1)</sup> Ejerandel	0,00 %	1,33 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1)</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>7. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	581.850	560.562
Emissioner i året	76.394	41.501
Indløsninger i året	-20.662	-20.213
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>637.582</b>	<b>581.850</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	544.480	524.042
Emissioner i året	70.741	38.816
Indløsninger i året	-18.647	-18.872
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	28	1
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-15.710	-16.817
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	-1.068	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	14.665	15.710
Overført fra resultatopgørelsen	-15.789	1.600
Overført til udlodning til næste år	0	0
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>578.700</b>	<b>544.480</b>
<b>8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	637.582	581.850
Antal stk.	6.375.821	5.818.495
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	399.452	374.132
Kursværdi af salg af værdipapirer	353.758	350.034
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>753.210</b>	<b>724.166</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer	95,36 %	96,95 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,10 %	0,10 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
Andre aktiver/anden gæld	96,46 %	97,05 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på varighed</b>		
Obligationer over 6 år	14,23 %	6,99 %
Obligationer 4-6 år	8,28 %	6,62 %
Obligationer 2-4 år	29,93 %	40,29 %
Obligationer 0-2 år	41,51 %	45,90 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,05 %	0,21 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Obligationer fordelt på udsteder</b>		
Realkreditobligationer	82,80 %	88,76 %
Statsobligationer	8,31 %	10,76 %
Andre obligationer	2,84 %	0,27 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,05 %	0,21 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest Højrentelande KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Højrentelande A DKK	Emerging Market Bonds B EUR d h
ISIN	DK0016039654	DK0060626281
Introduktionsdato	17. marts 2000	24. april 2015
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	EUR
Udbyttebetalende	Ja	Ja
Styktørrelse	100	10
Risikoscala	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 det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 derfor begrænset.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Højrentelande A DKK og Emerging Market Bonds B EUR d h. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer 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. Afdelingen er indplaceret i risikoscala 4.

### Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2015 ses i andelsklassernes afkast i nedenstående tabel. Forskellene i afkast mellem andelsklasserne skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, samt at Emerging Market Bonds B EUR d h ikke har eksisteret i hele perioden. Benchmark er beregnet for samme periode som andelsklassernes afkast, hvilket forklarer forskellene i benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Højrentelande A DKK	-2,94 %	0,24 %
Emerging Market Bonds B EUR d h	-6,75 %	-3,24 %

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig skidt i forhold til benchmark.

Markedet har været præget af frygten for højere amerikanske renter og lave råvarepriser samt af valg og andre politiske udviklinger i enkeltlande. Det har betydet en stigning i rentespændet på 61bp til 415bp og en stigning i den effektive rente på benchmark på 75bp til 6,39 %. 2015 har været et hårdt år for obligationer fra afrikanske lande, men også for Brasilien, Colombia og Mexico. Derimod har Ukraine, Argentina, Rusland og Venezuela haft et godt år.

Begge andelsklasser gav således et lavere afkast end benchmark. Det er både lande- og aktivvalg, som trak det relative afkast ned, i særdeleshed på grund af overvægt i Mexico og Brasilien samt undervægt i Ukraine. Derimod har overvægt i Cuba, Venezuela og Qatar trukket op.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at den amerikanske centralbank vil hæve renten et par gange i 2016, og det kan føre til højere renter. Råvarepriser 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 i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest HøjrenteLande KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	311.422	315.332	342.367	415.417	387.324
Kursreguleringer	-396.735	-57.007	-613.187	779.039	92.490
Administrationsomkostninger	-60.171	-64.897	-75.891	-85.188	-68.818
Skat	249	-249	84	-132	-46
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-145.235</b>	<b>193.179</b>	<b>-346.627</b>	<b>1.109.136</b>	<b>410.950</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	153.501	360.529	94.578	736.716	334.886
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.062.029	4.484.034	4.737.864	6.348.092	5.672.708
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	172.354	166.430	317.688	134.626	190.168
Andre ejerandele	0	0	0	148.005	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	5.331	5.435	3.653	3.071
Afledte finansielle instrumenter	45.560	9.529	39.580	134.086	15.998
Andre aktiver	76.250	69.684	83.684	132.912	85.252
<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.509.694</b>	<b>5.095.537</b>	<b>5.278.829</b>	<b>7.638.090</b>	<b>6.302.083</b>
<b>Passiver</b>					
Optagne lån	20.080	0	0	153.960	0
Anden gæld	42.887	14.175	26.386	19.889	14.475
Afledte finansielle instrumenter	45.539	209.712	6.845	5.875	282.623
Medlemmernes formue	4.401.188	4.871.650	5.245.598	7.458.366	6.004.985
<b>Passiver i alt</b>	<b>4.509.694</b>	<b>5.095.537</b>	<b>5.278.829</b>	<b>7.638.090</b>	<b>6.302.083</b>
<b>Nøgletal</b>					
Årets nettoresultat	-145.235	193.179	-346.627	1.109.136	410.950
Medlemmernes formue	4.401.188	4.871.650	5.245.598	7.458.366	6.004.985
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,60	0,55	0,88	0,62	0,35

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

## Årets resultat og medlemmernes formue 2015 fordeles på andelsklasserne således

(i 1.000 DKK)	Årets nettoresultat	Medlemmernes formue ultimo året
HøjrenteLande A DKK	-135.183	4.257.524
Emerging Market Bonds B EUR d h	-10.052	143.664
<b>I alt</b>	<b>-145.235</b>	<b>4.401.188</b>



# Sydinvest HøjrenteLande KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	311.422	315.332
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>311.422</b>	<b>315.332</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2. Obligationer	180.775	667.163
2. Aktier	494	0
2. Afledte finansielle instrumenter	-590.454	-755.048
Valutakonti	14.401	33.772
Øvrige aktiver/passiver	-5	15
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.946	-2.909
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-396.735</b>	<b>-57.007</b>
I alt indtægter	-85.313	258.325
4. Administrationsomkostninger	-60.171	-64.897
<b>Resultat før skat</b>	<b>-145.484</b>	<b>193.428</b>
5. Skat	249	-249
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-145.235</b>	<b>193.179</b>
<b>Overskudsdisponering i andelsklasserne</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	256.232	241.906
Overført til udlodning i alt næste år	1.380	0
Til rådighed for udlodning	257.612	241.906
Overført til formuen i alt	-402.847	-48.727
<b>I alt disponeret</b>	<b>-145.235</b>	<b>193.179</b>

# Sydinvest HøjrenteLande KL – Årsregnskab

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	153.501	360.529
<b>I alt likvide midler</b>	<b>153.501</b>	<b>360.529</b>
<b>8. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.062.029	4.484.034
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	172.354	166.430
<b>I alt obligationer</b>	<b>4.234.383</b>	<b>4.650.464</b>
<b>Kapitalandele</b>		
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	5.331
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>5.331</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	45.560	9.529
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>45.560</b>	<b>9.529</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	65.648	66.846
Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.602	2.838
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>76.250</b>	<b>69.684</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>4.509.694</b>	<b>5.095.537</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>7. Medlemmernes formue</b>	<b>4.401.188</b>	<b>4.871.650</b>
<b>Lån i depotselskab</b>		
Optagne lån	20.080	0
<b>Optagne lån i alt</b>	<b>20.080</b>	<b>0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	45.539	209.712
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>45.539</b>	<b>209.712</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige renter	4	0
Skyldige omkostninger	12.965	14.174
Mellemværende vedr. handelsafvikling	29.918	1
<b>I alt anden gæld</b>	<b>42.887</b>	<b>14.175</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>4.509.694</b>	<b>5.095.537</b>

# Sydinvest HøjrenteLande KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	49	252
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	285.637	295.860
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	24.173	19.220
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-354	0
Andre renteindtægter	1.917	0
<b>I alt renter</b>	<b>311.422</b>	<b>315.332</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	188.609	677.444
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-7.834	-10.281
<b>I alt obligationer</b>	<b>180.775</b>	<b>667.163</b>
<b>Aktier</b>		
Unoterede aktier i danske selskaber	494	0
<b>I alt aktier</b>	<b>494</b>	<b>0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	-580.309	-650.182
Renteterminforretninger/futures m.m.	-10.145	-104.866
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>-590.454</b>	<b>-755.048</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	2.185	3.490
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-239	-581
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>1.946</b>	<b>2.909</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	30.565	33.358
Gebyrer til depotselskab	3.250	5.002
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	19.185	19.258
Øvrige omkostninger	-157	-483
Fast administrationshonorar	5.660	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>58.503</b>	<b>57.135</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	38	139
Løn til direktion	65	127
Løn til personale	863	2.619
Honorar til revisorer	61	145
Andre honorarer til revisor	0	2
Husleje m.v.	39	317
Kontorhold m.v.	55	203
It-omkostninger	433	1.924
Markedsføringsomkostninger	425	1.536
Øvrige omkostninger	-311	750
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>1.668</b>	<b>7.762</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	38	139
Løn til direktion	65	127
Løn til personale	863	2.619
Honorar til revisorer	61	145
Andre honorarer til revisor	0	2
Husleje m.v.	39	317
Kontorhold m.v.	55	203
It-omkostninger	433	1.924
Markedsføringsomkostninger	30.990	34.894
Gebyrer til depotselskab	3.250	5.002
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	19.185	19.258
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	-468	267
Fast administrationshonorar	5.660	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>60.171</b>	<b>64.897</b>

<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.

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

Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.

<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner

# Sydinvest HøjrenteLande KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>5. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	-249	249
<b>I alt skat</b>	<b>-249</b>	<b>249</b>
<b>6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	13,33 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>7. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	4.871.650	5.245.598
Emissioner i året	566.559	445.883
Indløsninger i året	-660.861	-770.642
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	4.115	2.301
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-241.906	-262.626
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	6.866	17.957
Foreslået udlodning for regnskabsåret	256.232	241.906
Overført fra resultatopgørelsen	-402.847	-48.727
Overført til udlodning til næste år	1.380	0
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>4.401.188</b>	<b>4.871.650</b>
<b>8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	3.166.303	2.884.038
Kursværdi af salg af værdipapirer	3.767.101	3.945.341
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>6.933.404</b>	<b>6.829.379</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer	92,29 %	92,04 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	3,92 %	3,53 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	-4,11 %
	96,21 %	91,46 %
Andre aktiver/anden gæld	3,79 %	8,54 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>c. Obligationer fordelt på varighed</b>		
Obligationer over 6 år	54,17 %	43,50 %
Obligationer 4-6 år	19,38 %	19,82 %
Obligationer 2-4 år	14,20 %	14,90 %
Obligationer 0-2 år	7,46 %	10,06 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,79 %	11,71 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på lande</b>		
Mexico	7,61 %	7,84 %
Kasakhstan	5,11 %	1,35 %
Costa Rica	4,56 %	4,23 %
Tyrkiet	4,47 %	4,43 %
Panama	4,39 %	2,24 %
Indonesien	4,19 %	7,28 %
Rusland	4,08 %	6,18 %
Venezuela	3,58 %	4,50 %
Øvrige	57,22 %	50,24 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,79 %	11,71 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# HøjrenteLande A DKK - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Andel af årets nettoresultat	-135.183	193.179	-346.627	1.109.136	410.950
Cirkulerende andele nominelt	4.491.130	4.743.268	5.050.500	6.113.160	5.517.005
Antal cirkulerende andele i stk.	44.911.303	47.432.683	50.505.001	61.131.609	55.170.058
Medlemmernes formue	4.257.524	4.871.650	5.245.598	7.458.366	6.004.985
Indre værdi pr. andel (DKK)	94,80	102,71	103,86	122,01	108,85
Udbytte pr. andel (DKK)	5,40	5,10	5,20	12,25	5,75
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-2,94 %	4,00 %	-5,41 %	17,99 %	7,19 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	0,24 %	6,91 %	-5,78 %	16,54 %	7,30 %
Omkostningsprocent (TER)	1,28 %	1,27 %	1,25 %	1,25 %	1,16 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,62 %	1,65 %	1,65 %	1,64 %	1,53 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,49	0,95	1,27	-	-
Standardafvigelse (5 år)	7,04	7,19	9,93	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	77.287	258.325
Terminforretninger (klassespecifik)	-153.589	0
Andel af fællesomkostninger	-1.668	-7.762
Klassespecifikke omkostninger	-57.462	-57.135
Andel af skat	249	-249
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-135.183</b>	<b>193.179</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
<b>b1. Til rådighed for udlodning</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	242.521	241.906
Overført til udlodning næste år	1.227	0
I alt	243.748	241.906
Overført til formuen	-378.931	-48.727
<b>I alt disponeret</b>	<b>-135.183</b>	<b>193.179</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	0	435
Renter	305.638	315.332
Ikke-refunderbar renteskat	249	-249
Kursgevinst til udlodning	9.035	-468.680
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-14.018	1.846
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	300.904	-151.316
Administrationsomkostninger til modregning	-59.130	-64.897
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	1.974	1.814
I alt administrationsomkostninger	-57.156	-63.083
<b>Til rådighed for udlodning, brutto</b>	<b>243.748</b>	<b>-214.399</b>
Frivillig udlodning	0	456.305
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>243.748</b>	<b>241.906</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	4.491.130	4.743.268
Antal stk.	44.911.303	47.432.683
<b>d. Medlemmernes formue</b>		
<b>d1. Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	4.743.268	5.050.500
Emissioner i året	416.772	429.638
Indløsninger i året	-668.910	-736.870
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>4.491.130</b>	<b>4.743.268</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	4.871.650	5.245.598
Emissioner i året	407.567	445.883
Indløsninger i året	-655.375	-770.642
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	3.905	2.301
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-241.906	-262.626
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	6.866	17.957
Foreslået udlodning for regnskabsåret	242.521	241.906
Overført fra resultatopgørelsen	-378.931	-48.727
Overført til udlodning til næste år	1.227	0
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>4.257.524</b>	<b>4.871.650</b>

# Emerging Market Bonds B EUR d h - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-10.052
Cirkulerende andele nominelt	152.530
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	2.064.419
Medlemmernes formue	143.664
Indre værdi pr. andel (EUR)	9,33
Udbytte pr. andel (EUR)	0,89
Afkast i EUR (pct) <sup>1)</sup>	-6,75 %
Benchmarkafkast i EUR (pct)	-3,24 %
Omkostningsprocent (TER)	0,74 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,66 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-4.417
Terminforretninger (klassespecifik)	-4.594
Klassespecifikke omkostninger	-1.041
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-10.052</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
<b>b1. Til disposition</b>	
Foreslået udlodning for regnskabsåret	13.711
Overført til udlodning næste år	153
Til rådighed for udlodning	13.864
Overført til formuen	-23.916
<b>I alt disponeret</b>	<b>-10.052</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>	
Renter	6.142
Kursgevinst til udlodning	7.523
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	1.326
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	14.991
Administrationsomkostninger til modregning	-1.041
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	-86
I alt administrationsomkostninger	-1.127
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>13.864</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	152.530
Antal stk. (EUR)	2.064.419
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Emissioner i året	159.771
Indløsninger i året	-7.241
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>152.530</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	
Emissioner i året	158.992
Indløsninger i året	-5.486
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	210
Foreslået udlodning for regnskabsåret	13.711
Overført fra resultatopgørelsen	-23.916
Overført til udlodning til næste år	153
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>143.664</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 24. april 2015

# Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande A DKK Akk	Emerging Market Bonds B EUR Acc h	Emerging Market Bonds I EUR Acc h
ISIN	DK0060012979	DK0060646206	DK0060646396
Introduktionsdato	18. november 2005	18. september 2015	18. september 2015
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	EUR
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	10	1.000
Risikoscala	4	4	4
Benchmark	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej

  

Afdelings- og klasseoplysninger	Emerging Market Bonds I USD Acc	HøjrenteLande W DKK Acc
ISIN	DK0060671154	DK0060646479
Introduktionsdato	2. november 2015	25. august 2015
Børsnoteret	Nej	Nej
Valuta	USD	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	100
Risikoscala	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	Nej

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

## 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 derfor begrænset.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne HøjrenteLande A DKK Akk, Emerging Market Bonds B EUR Acc h, Emerging Market Bonds I EUR Acc h, Emerging Market Bonds I USD Acc og HøjrenteLande W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer 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. Afdelingen er indplaceret i risikoscala 4.

## Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2015 ses i andelsklassernes afkast i nedenstående tabel. Forskellene i afkast mellem andelsklasserne skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, samt at Emerging Market Bonds I USD Acc og HøjrenteLande W DKK Acc ikke har eksisteret i hele perioden. Benchmark er beregnet for samme periode som andelsklassernes afkast, hvilket forklarer forskellene i benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
HøjrenteLande A DKK Akk	-2,79 %	0,24 %
Emerging Market Bonds B EUR Acc h <sup>1)</sup>	-2,01 %	0,74 %
Emerging Market Bonds I EUR Acc h <sup>2)</sup>	-2,13 %	0,74 %
Emerging Market Bonds I USD Acc	-2,09 %	-1,57 %
HøjrenteLande W DKK Acc	-0,28 %	0,93 %

<sup>1)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Emerging Market Bonds indregnet i afkastet

<sup>2)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er SEM Emerging Market Bonds indregnet i afkastet

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark.

Markedet har været præget af frygten for højere amerikanske renter og lave råvarepriser samt af valg og andre politiske udviklinger i enkeltlande. Det har betydet en stigning i rentespændet på 61bp til 415bp og en stigning i den effektive rente på benchmark på 75bp til 6,39 %. 2015 har været et hårdt år for obligationer fra afrikanske lande, men også for Brasilien, Colombia og Mexico. Derimod har Ukraine, Argentina, Rusland og Venezuela haft et godt år.

Alle andelsklasser gav således et lavere afkast end benchmark. Det er både lande- og aktivvalg, som trak det relative afkast ned, i særdeleshed overvægt i Mexico og Brasilien samt undervægt i Ukraine. Derimod har overvægt i Cuba, Venezuela og Qatar trukket op.

#### **Markedsforventninger**

Vi forventer, at den amerikanske centralbank vil hæve renten et par gange i 2016, og det kan føre til højere renter. Råvarepriser 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 i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.



# Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	73.352	44.090	43.319	43.916	38.580
Kursreguleringer	-110.792	-5.868	-81.032	81.320	8.666
Administrationsomkostninger	-11.008	-8.877	-9.576	-9.131	-6.977
Skat	32	-32	0	-5	-4
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-48.416</b>	<b>29.313</b>	<b>-47.289</b>	<b>116.100</b>	<b>40.265</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	94.866	49.717	18.672	106.470	45.606
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.160.194	571.408	623.902	704.796	557.581
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	45.541	21.679	41.161	12.170	17.406
Andre ejerandele	0	0	0	0	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	710	709	390	316
Afledte finansielle instrumenter	32.192	3.596	5.550	14.622	1.772
Andre aktiver	21.573	8.540	11.059	10.481	8.450
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.354.366</b>	<b>655.650</b>	<b>701.053</b>	<b>848.929</b>	<b>631.131</b>
<b>Passiver</b>					
Optagne lån	17.630	0	0	13.520	0
Anden gæld	5.006	1.914	1.970	2.227	1.487
Afledte finansielle instrumenter	21.250	29.885	728	404	29.713
Medlemmernes formue	1.310.480	623.851	698.355	832.778	599.931
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.354.366</b>	<b>655.650</b>	<b>701.053</b>	<b>848.929</b>	<b>631.131</b>
<b>Nøgletal</b>					
Årets nettoresultat	-48.416	29.313	-47.289	116.100	40.265
Medlemmernes formue	1.310.480	623.851	698.355	832.778	599.931
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,24	1,23	0,47	0,45	0,39

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

## Årets resultat og medlemmernes formue 2015 fordeles på andelsklasserne således

(i 1.000 DKK)	Årets nettoresultat	Medlemmernes formue ultimo året
HøjrenteLande A DKK Akk	-15.305	642.516
Emerging Market Bonds B EUR Acc h	-2.892	113.960
Emerging Market Bonds I EUR Acc h	-28.947	404.485
Emerging Market Bonds I USD Acc	-357	66.861
HøjrenteLande W DKK Acc	-915	82.658
<b>I alt</b>	<b>-48.416</b>	<b>1.310.480</b>

# Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	73.352	44.090
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>73.352</b>	<b>44.090</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2. Obligationer	11.674	93.912
2. Aktier	64	0
2. Afledte finansielle instrumenter	-123.876	-104.220
Valutakonti	1.616	4.823
Øvrige aktiver/passiver	9	1
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-279	-384
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-110.792</b>	<b>-5.868</b>
I alt indtægter	-37.440	38.222
4. Administrationsomkostninger	-11.008	-8.877
<b>Resultat før skat</b>	<b>-48.448</b>	<b>29.345</b>
5. Skat	32	-32
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-48.416</b>	<b>29.313</b>
<b>Overskudsdisponering i andelsklasserne</b>		
Overført til formuen i alt	-48.416	29.313
<b>I alt disponeret</b>	<b>-48.416</b>	<b>29.313</b>

# Sydneyinvest HøjrenteLande Akkumulerende KL – Årsregnskab

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	94.866	49.717
<b>I alt likvide midler</b>	<b>94.866</b>	<b>49.717</b>
<b>8. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.160.194	571.408
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	45.541	21.679
<b>I alt obligationer</b>	<b>1.205.735</b>	<b>593.087</b>
<b>Kapitalandele</b>		
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	710
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>710</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	32.192	3.596
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>32.192</b>	<b>3.596</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	18.636	8.540
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.938	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>21.573</b>	<b>8.540</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.354.366</b>	<b>655.650</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>7. Medlemmernes formue</b>	<b>1.310.480</b>	<b>623.851</b>
<b>Lån i depotselskab</b>		
Optagne lån	17.630	0
<b>Optagne lån i alt</b>	<b>17.630</b>	<b>0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	21.250	29.885
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>21.250</b>	<b>29.885</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige renter	1	0
Skyldige omkostninger	3.845	1.914
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.160	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>5.006</b>	<b>1.914</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.354.366</b>	<b>655.650</b>

# Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	25	35
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	66.270	41.395
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.360	2.660
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-118	0
Andre renteindtægter	815	0
<b>I alt renter</b>	<b>73.352</b>	<b>44.090</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	14.748	95.470
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-3.074	-1.558
<b>I alt obligationer</b>	<b>11.674</b>	<b>93.912</b>
<b>Aktier</b>		
Unoterede aktier i danske selskaber	64	0
<b>I alt aktier</b>	<b>64</b>	<b>0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	-120.193	-90.575
Renteterminforretninger/futures m.m.	-3.683	-13.645
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>-123.876</b>	<b>-104.220</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	327	512
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-48	-128
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>279</b>	<b>384</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	4.382	4.711
Gebyrer til depotselskab	596	656
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.453	2.718
Øvrige omkostninger	-7	-52
Fast administrationshonorar	1.181	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>10.605</b>	<b>8.033</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	5	19
Løn til direktion	9	18
Løn til personale	115	250
Honorar til revisorer	8	20
Husleje m.v.	5	26
Kontorhold m.v.	7	19
It-omkostninger	57	176
Markedsføringsomkostninger	56	213
Øvrige omkostninger	141	103
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>403</b>	<b>844</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	5	19
Løn til direktion	9	18
Løn til personale	115	250
Honorar til revisorer	8	20
Husleje m.v.	5	26
Kontorhold m.v.	7	19
It-omkostninger	57	176
Markedsføringsomkostninger	4.438	4.924
Gebyrer til depotselskab	596	656
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	4.453	2.718
Øvrige omkostninger	134	51
Fast administrationshonorar	1.181	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>11.008</b>	<b>8.877</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		

# Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>5. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	-32	32
<b>I alt skat</b>	<b>-32</b>	<b>32</b>
<b>6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	1,78 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>7. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	623.851	698.355
Regulering ifm fusion i året	1.665.270	0
Emissioner i året	337.356	83.064
Indløsninger i året	-1.272.756	-187.678
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	5.175	797
Overført fra resultatopgørelsen	-48.416	29.313
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>1.310.480</b>	<b>623.851</b>
<b>8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	920.531	421.126
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.842.776	585.991
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>2.763.307</b>	<b>1.007.117</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer	88,53 %	91,59 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	3,48 %	3,59 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,83 %	-4,21 %
	92,84 %	90,97 %
Andre aktiver/anden gæld	7,16 %	9,03 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>c. Obligationer fordelt på varighed</b>		
Obligationer over 6 år	50,96 %	43,99 %
Obligationer 4-6 år	18,57 %	19,56 %
Obligationer 2-4 år	13,25 %	14,93 %
Obligationer 0-2 år	10,38 %	8,39 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,84 %	13,12 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på lande</b>		
Mexico	7,46 %	7,57 %
Kasakhstan	4,92 %	1,34 %
Costa Rica	4,50 %	4,17 %
Tyrkiet	4,43 %	4,32 %
Panama	4,31 %	3,53 %
Indonesien	4,08 %	7,17 %
Rusland	4,00 %	6,09 %
Brasilien	3,46 %	3,97 %
Øvrige	56,00 %	48,72 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,84 %	13,12 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende KL – Årsregnskab

## e. Hovedtal fra ophørt afdeling ISI Emerging Market Bonds

	1.1.-18.9.2015
1) Renter og udbytter	12.953
2) Kursgevinster og -tab	-3.556
3) Administrationsomkostninger	-2.436
4) Skat	23
5) Emissioner i perioden	8.982
6) Indløsninger i perioden	-242.581
7) Periodens nettoresultat	6.984
8) Medlemmernes formue primo	387.907
9) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet	161.292

## f. Hovedtal fra ophørt afdeling SEM Emerging Market Bonds

	1.1.-18.9.2015
1) Renter og udbytter	69.065
2) Kursgevinster og -tab	-56.769
3) Administrationsomkostninger	-11.293
4) Skat	80
5) Emissioner i perioden	17
6) Indløsninger i perioden	-15.271
7) Periodens nettoresultat	1.083
8) Medlemmernes formue primo	1.518.149
9) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet	1.503.978

# HøjrenteLande A DKK Akk - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Andel af årets nettoresultat	-15.305	29.313	-47.289	116.100	40.265
Cirkulerende andele nominelt	388.459	366.656	426.292	479.668	406.869
Antal cirkulerende andele i stk.	3.884.587	3.666.558	4.262.922	4.796.684	4.068.691
Medlemmernes formue	642.516	623.851	698.355	832.778	599.931
Indre værdi pr. andel (DKK)	165,40	170,15	163,82	173,62	147,45
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-2,79 %	3,86 %	-5,64 %	17,74 %	6,94 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	0,24 %	6,91 %	-5,78 %	16,54 %	7,30 %
Omkostningsprocent (TER)	1,29 %	1,23 %	1,26 %	1,25 %	1,16 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,62 %	1,60 %	1,64 %	1,63 %	1,55 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,47	0,93	1,54	-	-
Standardafvigelse (5 år)	6,92	7,13	8,14	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Andel af nettoresultat</b>			
Andel af resultat af fællesporteføljen		19.698	38.222
Terminsforetninger (klassespecifik)		-26.690	0
Andel af fællesomkostninger		-368	-844
Klassespecifikke omkostninger		-7.977	-8.033
Andel af skat		32	-32
<b>I alt andel af nettoresultat</b>		<b>-15.305</b>	<b>29.313</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>			
Overført til formuen		-15.305	29.313
<b>I alt disponeret</b>		<b>-15.305</b>	<b>29.313</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>			
Nominelt (i 1.000 kr.)		388.459	366.656
Antal stk.		3.884.587	3.666.558
<b>d. Medlemmernes formue</b>			
<b>d1. Cirkulerende andele</b>			
Cirkulerende andele primo		366.656	426.292
Emissioner i året		96.652	48.623
Indløsninger i året		-74.849	-108.259
<b>I alt cirkulerende andele</b>		<b>388.459</b>	<b>366.656</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>			
Medlemmernes formue primo		623.851	698.355
Emissioner i året		163.904	83.064
Indløsninger i året		-130.734	-187.678
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		800	797
Overført fra resultatopgørelsen		-15.305	29.313
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>		<b>642.516</b>	<b>623.851</b>

# Emerging Market Bonds B EUR Acc h - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>2)</sup>	2013 <sup>2)</sup>	2012 <sup>2)</sup>	2011 <sup>2)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-2.892	16.119	-56.216	90.664	25.291
Andel af årets nettoresultat <sup>3)</sup>	2.865	16.119	-56.216	90.664	25.291
Cirkulerende andele nominelt	45.607	152.164	171.559	322.596	157.208
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	611.232	2.038.986	2.298.867	4.322.761	2.106.571
Medlemmernes formue	113.960	387.954	419.797	839.109	347.365
Indre værdi pr. andel (EUR)	24,98	25,50	24,47	26,01	22,10
Afkast i EUR (pct) <sup>3)</sup>	-2,01 %	4,19 %	-5,93 %	17,72 %	7,52 %
Benchmarkafkast i EUR (pct)	0,74 %	7,09 %	-5,58 %	16,82 %	7,39 %
Omkostningsprocent (TER)	0,42 %	1,11 %	1,15 %	1,04 %	1,04 %
Omkostningsprocent (TER) <sup>3)</sup>	1,33 %	1,11 %	1,15 %	1,04 %	1,04 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,65 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,51	0,92	1,53	-	-
Standardafvigelse (5 år)	7,05	7,33	8,31	-	-

<sup>3)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

<sup>2)</sup> Regnskabstal fra ISI Emerging Market Bonds (omregnet til DKK)

<sup>3)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Emerging Market Bonds indregnet

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen		1.263
Terminsforsretninger (klassespecifik)		-3.683
Andel af fællesomkostninger		-35
Klassespecifikke omkostninger		-437
<b>I alt andel af nettoresultat</b>		<b>-2.892</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen		-2.892
<b>I alt disponeret</b>		<b>-2.892</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)		45.607
Antal stk. (EUR)		611.232
<b>d. Medlemmernes formue</b>		
<b>d1. Cirkulerende andele</b>		
Regulering ifm fusion i året		63.179
Emissioner i året		26
Indløsninger i året		-17.598
<b>I alt cirkulerende andele</b>		<b>45.607</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>		
Regulering ifm fusion i året		161.293
Emissioner i året		63
Indløsninger i året		-44.920
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		416
Overført fra resultatopgørelsen		-2.892
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>		<b>113.960</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015



# Emerging Market Bonds I EUR Acc h - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>2)</sup>	2013 <sup>2)</sup>	2012 <sup>2)</sup>	2011 <sup>2)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-28.947	58.067	-64.246	205.029	121.791
Andel af årets nettoresultat <sup>3)</sup>	-38.540	58.067	-64.246	205.029	121.791
Cirkulerende andele nominelt	185.148	680.431	579.759	527.051	632.461
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	24.820	91.178	77.688	70.625	1.695
Medlemmernes formue	404.485	1.518.324	1.239.556	1.189.362	1.193.937
Indre værdi pr. andel (EUR)	2.183,77	2.231,41	2.138,05	2.256,63	94.388,41
Afkast i EUR (pct) <sup>4)</sup>	-2,13 %	4,37 %	-5,25 %	19,52 %	8,19 %
Benchmarkafkast i EUR (pct)	0,74 %	7,09 %	-5,58 %	16,82 %	7,39 %
Omkostningsprocent (TER)	0,17 %	1,19 %	1,21 %	1,20 %	1,10 %
Omkostningsprocent (TER) <sup>5)</sup>	0,94 %	1,19 %	1,21 %	1,20 %	1,10 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,75 %	1,80 %	1,81 %	1,80 %	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,52	0,99	0,56	-	-
Standardafvigelse (5 år)	6,82	7,17	7,82	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

<sup>2)</sup> Regnskabstal fra SEM Emerging Market Bonds (omregnet til DKK)

<sup>3)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er SEM Emerging Market Bonds indregnet

<sup>4)</sup> Ændring af stykstørrelse fra nominelt 50.000 til 1.000 per januar 2012

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen		13.503
Terminsforsætninger (klassespecifik)		-40.448
Klassespecifikke omkostninger		-2.002
<b>I alt andel af nettoresultat</b>		<b>-28.947</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen		-28.947
<b>I alt disponeret</b>		<b>-28.947</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)		185.148
Antal stk. (EUR)		24.820
<b>d. Medlemmernes formue</b>		
<b>d1. Cirkulerende andele</b>		
Regulering ifm fusion i året		673.595
Emissioner i året		8.298
Indløsninger i året		-496.745
<b>I alt cirkulerende andele</b>		<b>185.148</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>		
Regulering ifm fusion i året		1.503.977
Emissioner i året		18.649
Indløsninger i året		-1.092.996
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		3.802
Overført fra resultatopgørelsen		-28.947
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>		<b>404.485</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

# Emerging Market Bonds I USD Acc - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-357
Cirkulerende andele nominelt	68.286
Antal cirkulerende andele i stk. (USD)	99.400
Medlemmernes formue	66.861
Indre værdi pr. andel (USD)	97,91
Afkast i USD (pct) <sup>2)</sup>	-2,09 %
Benchmarkafkast i USD (pct)	-1,57 %
Omkostningsprocent (TER)	0,10 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,75 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-

<sup>2)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 2. november 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-232
Terminforretninger (klassespecifik)	-56
Klassespecifikke omkostninger	-69
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-357</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
Overført til formuen	-357
<b>I alt disponeret</b>	<b>-357</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	68.286
Antal stk. (USD)	99.400
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Emissioner i året	68.286
Indløsninger i året	0
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>68.286</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	
Emissioner i året	67.203
Indløsninger i året	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	15
Overført fra resultatopgørelsen	-357
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>66.861</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 2. november 2015

# HøjrenteLande W DKK Acc - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-915
Cirkulerende andele nominelt	82.890
Antal cirkulerende andele i stk.	828.898
Medlemmernes formue	82.658
Indre værdi pr. andel (DKK)	99,72
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-0,28 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	0,93 %
Omkostningsprocent (TER)	0,20 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,76 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen		1.582
Terminsforretninger (klassespecifik)		-2.377
Klassespecifikke omkostninger		-120
<b>I alt andel af nettoresultat</b>		<b>-915</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen		-915
<b>I alt disponeret</b>		<b>-915</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)		82.890
Antal stk.		828.898
<b>d. Medlemmernes formue</b>		
<b>d1. Cirkulerende andele</b>		
Emissioner i året		87.030
Indløsninger i året		-4.140
<b>I alt cirkulerende andele</b>		<b>82.890</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>		
Emissioner i året		87.537
Indløsninger i året		-4.106
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		142
Overført fra resultatopgørelsen		-915
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>		<b>82.658</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 25. august 2015

# Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	HøjrenteLande Lokal 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
Styktørrelse	100	10
Risikoscala	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 det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

## 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 investerer 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 tidshorisont på minimum fire år.

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

## Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2015 ses i andelsklassernes afkast i nedenstående tabel. Forskellene i afkast mellem andelsklasserne skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, samt at Emerging Market Local Currency Bonds B EUR ikke har eksisteret i hele perioden. Benchmark er beregnet for samme periode som andelsklassernes afkast, hvilket forklarer forskellene i benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Højrente Lokal Valuta A DKK	-6,69 %	-5,02 %
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR	-14,20 %	-13,19 %

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang. Begge andelsklasser har klaret sig dårligere end benchmark.

Markedet har været præget af frygten for højere amerikanske renter og lave råvarepriser samt af valg og andre politiske udviklinger i enkeltlande. Renten på benchmark er steget 0,64 %-point til 7,1 %. Brasilien oplevede den største rentestigning, hvorimod renten faldt mest i Rusland. EM-valutaerne er svækkede generelt og valutaafkastet på benchmark var -8,2 %. Den brasilianske real var svagest i 2015.

Andelsklasserne har givet et afkast, som er henholdsvis 1,67 %-point og 1,01 %-point lavere end ændringen benchmark. Landevalget har trukket op, mens aktiv- og valutavalget trak ned. Rusland, Mexico og Serbien var blandt landene, der trak det relative afkast mest op, mens Thailand, Tyrkiet og Nigeria trak mest ned.

## Markedsforventninger

Vi forventer, at den amerikanske centralbank vil hæve renten et par gange i 2016, og det kan føre til højere renter. Råvarepriser vil fortsat spille en stor rolle og være en risikofaktor. Det vil også tilfældet med den politiske udvikling i flere lande. Eftersom inflationsudviklingen er meget forskellig fra lande forventer vi, at de lokale renter vil bevæge sig meget forskelligt. Samlet vil renten på benchmark være uændret til lidt stigende. Tilsvarende for valutaerne vil der være store forskelle fra land til land.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta KL– Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	101.034	99.893	73.070	59.394	43.034
Kursreguleringer	-206.620	10.022	-270.645	68.308	-32.330
Administrationsomkostninger	-20.866	-19.273	-16.216	-11.689	-7.858
Skat	-949	-518	-337	-1.756	-494
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-127.401</b>	<b>90.124</b>	<b>-214.128</b>	<b>114.257</b>	<b>2.352</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	27.393	149.996	59.981	68.261	100.093
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	975.189	1.329.860	1.202.948	819.411	621.703
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	93.359	98.431	94.398	119.782	54.948
Andre ejerandele	0	0	0	0	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.397	1.402	483	336
Afledte finansielle instrumenter	3.235	22.028	2.887	1.273	6.131
Andre aktiver	16.679	20.028	18.421	17.105	11.313
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.115.855</b>	<b>1.621.740</b>	<b>1.380.037</b>	<b>1.026.315</b>	<b>794.524</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	3.630	4.683	1.626	2.784	1.733
Afledte finansielle instrumenter	5.891	12.227	3.984	1.814	2.569
Medlemmernes formue	1.106.334	1.604.830	1.374.427	1.021.717	790.222
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.115.855</b>	<b>1.621.740</b>	<b>1.380.037</b>	<b>1.026.315</b>	<b>794.524</b>
<b>Nøgletal</b>					
Årets nettoresultat	-127.401	90.124	-214.128	114.257	2.352
Medlemmernes formue	1.106.334	1.604.830	1.374.427	1.021.717	790.222
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,61	0,28	0,33	0,37	0,81

<sup>7)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

## Årets resultat og medlemmernes formue 2015 fordeles på andelsklasserne således

(i 1.000 DKK)	Årets nettoresultat	Medlemmernes formue ultimo året
HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK	-119.770	1.072.241
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d	-7.631	34.093
<b>I alt</b>	<b>-127.401</b>	<b>1.106.334</b>

# Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta KL– Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	101.034	99.893
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>101.034</b>	<b>99.893</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2. Obligationer	-203.130	7.797
2. Aktier	169	0
2. Afledte finansielle instrumenter	-9.591	3.343
Valutakonti	7.008	-811
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.076	-307
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-206.620</b>	<b>10.022</b>
I alt indtægter	-105.586	109.915
4. Administrationsomkostninger	-20.866	-19.273
<b>Resultat før skat</b>	<b>-126.452</b>	<b>90.642</b>
5. Skat	-949	-518
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-127.401</b>	<b>90.124</b>
<b>Overskudsdisponering i andelsklasserne</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	41.375	19.910
Overført til udlodning i alt næste år	0	1.197
Til rådighed for udlodning	41.375	21.107
Overført til formuen i alt	-168.776	69.017
<b>I alt disponeret</b>	<b>-127.401</b>	<b>90.124</b>

# Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta KL– Årsregnskab

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	27.393	149.996
<b>I alt likvide midler</b>	<b>27.393</b>	<b>149.996</b>
<b>8. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	975.189	1.329.860
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	93.359	98.431
<b>I alt obligationer</b>	<b>1.068.548</b>	<b>1.428.291</b>
<b>Kapitalandele</b>		
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.397
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>1.397</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.235	22.028
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>3.235</b>	<b>22.028</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	16.679	20.028
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>16.679</b>	<b>20.028</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.115.855</b>	<b>1.621.740</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>7. Medlemmernes formue</b>	<b>1.106.334</b>	<b>1.604.830</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	5.891	12.227
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>5.891</b>	<b>12.227</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	3.630	4.643
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	40
<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.630</b>	<b>4.683</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.115.855</b>	<b>1.621.740</b>

# Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta KL– Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	300	201
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	97.329	95.478
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.419	4.238
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-14	-24
<b>I alt renter</b>	<b>101.034</b>	<b>99.893</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-193.085	576
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-10.045	7.221
<b>I alt obligationer</b>	<b>-203.130</b>	<b>7.797</b>
<b>Aktier</b>		
Unoterede aktier i danske selskaber	169	0
<b>I alt aktier</b>	<b>169</b>	<b>0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	-9.591	3.343
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>-9.591</b>	<b>3.343</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	1.496	625
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-420	-318
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>1.076</b>	<b>307</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	10.228	9.591
Gebyrer til depotselskab	1.814	1.925
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	6.422	5.560
Øvrige omkostninger	-52	-6
Fast administrationshonorar	1.841	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>20.253</b>	<b>17.070</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	14	39
Løn til direktion	23	34
Løn til personale	310	745
Honorar til revisorer	23	42
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	14	93
Kontorhold m.v.	20	57
It-omkostninger	155	547
Markedsføringsomkostninger	153	440
Øvrige omkostninger	-99	205
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>613</b>	<b>2.203</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	14	39
Løn til direktion	23	34
Løn til personale	310	745
Honorar til revisorer	23	42
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	14	93
Kontorhold m.v.	20	57
It-omkostninger	155	547
Markedsføringsomkostninger	10.381	10.031
Gebyrer til depotselskab	1.814	1.925
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	6.422	5.560
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	-151	199
Fast administrationshonorar	1.841	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>20.866</b>	<b>19.273</b>

<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.

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

Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.

<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner



# Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta KL– Årsregnskab

	2015	2014
<b>5. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	949	518
<b>I alt skat</b>	<b>949</b>	<b>518</b>
<b>6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	3,49 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>7. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	1.604.830	1.374.427
Emissioner i året	240.902	528.545
Indløsninger i året	-594.251	-331.728
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.582	1.136
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-19.910	-62.903
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	-418	5.229
Foreslået udlodning for regnskabsåret	41.375	19.910
Overført fra resultatopgørelsen	-168.776	69.017
Overført til udlodning til næste år	0	1.197
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>1.106.334</b>	<b>1.604.830</b>
<b>8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.301.947	905.685
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.460.126	782.552
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>2.762.073</b>	<b>1.688.237</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer	88,14 %	82,87 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	8,44 %	6,22 %
Øvrige finansielle instrumenter	-0,24 %	0,61 %
	96,34 %	89,70 %
Andre aktiver/anden gæld	3,66 %	10,30 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>c. Obligationer fordelt på varighed</b>		
Obligationer over 6 år	40,70 %	33,83 %
Obligationer 4-6 år	20,50 %	22,46 %
Obligationer 2-4 år	17,24 %	13,14 %
Obligationer 0-2 år	13,89 %	25,67 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,67 %	4,89 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på lande</b>		
Brasilien	11,23 %	13,13 %
Mexico	11,13 %	13,88 %
Sydafrika	9,94 %	9,55 %
Tyrkiet	8,42 %	8,78 %
Malaysia	8,05 %	6,53 %
Polen	7,53 %	6,86 %
Rusland	6,64 %	5,54 %
Colombia	6,11 %	7,03 %
Øvrige	23,28 %	23,81 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,67 %	4,89 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# HøjrenteLande Lokal Valuta A DKK - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Andel af årets nettoresultat	-119.770	90.124	-214.128	114.257	2.352
Cirkulerende andele nominelt	1.109.579	1.531.571	1.338.360	779.413	648.851
Antal cirkulerende andele i stk.	11.095.799	15.315.711	13.383.599	7.794.124	6.488.497
Medlemmernes formue	1.072.241	1.604.830	1.374.427	1.021.717	790.222
Indre værdi pr. andel (DKK)	96,63	104,78	102,69	131,09	121,79
Udbytte pr. andel (DKK)	1,10	1,30	4,70	11,75	7,75
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-6,69 %	6,99 %	-14,20 %	14,48 %	0,46 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-5,02 %	7,16 %	-12,92 %	15,41 %	1,26 %
Omkostningsprocent (TER)	1,34 %	1,29 %	1,27 %	1,27 %	1,16 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,62 %	1,60 %	1,70 %	1,75 %	1,63 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,07	0,64	0,84	-	-
Standardafvigelse (5 år)	9,73	8,71	9,42	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-98.335	109.915
Andel af fællesomkostninger	-613	-2.203
Klassespecifikke omkostninger	-19.898	-17.070
Andel af skat	-924	-518
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-119.770</b>	<b>90.124</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
<b>b1. Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	12.205	19.910
Overført til udlodning næste år	0	1.197
I alt	12.205	21.107
Overført til formuen	-131.975	69.017
<b>I alt disponeret</b>	<b>-119.770</b>	<b>90.124</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	1.197	109
Renter	99.249	99.917
Ikke-refunderbar renteskat	-924	-518
Kursgevinst til udlodning	-182.510	-56.199
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	19.604	-1.418
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	-63.384	41.891
Administrationsomkostninger til modregning	-20.511	-19.273
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	5.783	-1.511
I alt administrationsomkostninger	-14.728	-20.784
<b>Til rådighed for udlodning, brutto</b>	<b>-78.112</b>	<b>21.107</b>
Frivillig udlodning	90.317	0
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>12.205</b>	<b>21.107</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.109.579	1.531.571
Antal stk.	11.095.799	15.315.711
<b>d. Medlemmernes formue</b>		
<b>d1. Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	1.531.571	1.338.360
Emissioner i året	168.740	513.827
Indløsninger i året	-590.732	-320.616
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>1.109.579</b>	<b>1.531.571</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	1.604.830	1.374.427
Emissioner i året	181.589	528.545
Indløsninger i året	-576.645	-331.728
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.565	1.136
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-19.910	-62.903
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	-418	5.229
Foreslået udlodning for regnskabsåret	12.205	19.910
Overført fra resultatopgørelsen	-131.975	69.017
Overført til udlodning til næste år	0	1.197
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>1.072.241</b>	<b>1.604.830</b>

# Emerging Market Local Currency Bonds B EUR d - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-7.631
Cirkulerende andele nominelt	34.291
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	532.445
Medlemmernes formue	34.093
Indre værdi pr. andel (EUR)	8,58
Udbytte pr. andel (EUR)	0,14
Afkast i EUR (pct) <sup>1)</sup>	-14,20 %
Benchmarkafkast i EUR (pct)	-18,74 %
Omkostningsprocent (TER)	0,80 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,72 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-7.251
Klassespecifikke omkostninger	-355
Andel af skat	-25
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-7.631</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
<b>b1. Til disposition</b>	
Foreslået udlodning for regnskabsåret	556
Overført til udlodning næste år	0
Til rådighed for udlodning	556
Overført til formuen	-8.187
<b>I alt disponeret</b>	<b>-7.631</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>	
Renter	1.797
Ikke-refunderbar renteskat	-25
Kursgevinst til udlodning	-5.136
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	765
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	-2.599
Administrationsomkostninger til modregning	-355
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	85
I alt administrationsomkostninger	-270
<b>Til rådighed for udlodning, brutto</b>	<b>-2.869</b>
Frivillig udlodning	3.425
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>556</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	34.291
Antal stk. (EUR)	532.445
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Emissioner i året	60.047
Indløsninger i året	-25.756
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>34.291</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	<b>2015 <sup>1)</sup></b>
<b>Emissioner i året</b>	<b>59.313</b>
<b>Indløsninger i året</b>	<b>-17.606</b>
<b>Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag</b>	<b>17</b>
<b>Foreslået udlodning for regnskabsåret</b>	<b>556</b>
<b>Overført fra resultatopgørelsen</b>	<b>-8.187</b>
<b>Overført til udlodning til næste år</b>	<b>0</b>
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>34.093</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 24. april 2015

# Sydinvest Højrentelande Lokal Valuta Akkumulerende KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc	Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc	Højrentelande Lokal Valuta W DKK Acc
ISIN	DK0060646552	DK0060646636	DK0060646719
Introduktionsdato	18. september 2015	18. september 2015	25. august 2015
Børsnoteret	Nej	Nej	Nej
Valuta	EUR	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Stykstørrelse	10	1.000	100
Risikoscala	4	4	4
Benchmark	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified	J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Ja	Nej	Nej

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc, Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc og Højrentelande Lokal Valuta W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer 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. Afdelingen er indplaceret i risikoscala 4.

### Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2015 ses i andelsklassernes afkast i nedenstående tabel. Forskellene i afkast mellem andelsklasserne skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, samt at Højrentelande Lokal Valuta W DKK Acc ikke har eksisteret i hele perioden. Benchmark er beregnet for samme periode som andelsklassernes afkast, hvilket forklarer forskellene i benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc <sup>1)</sup>	-7,37 %	-5,23 %
Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc <sup>2)</sup>	-6,36 %	-5,23 %
Højrentelande Lokal Valuta W DKK Acc	-1,22 %	-1,04 %

<sup>1)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Emerging Market Local Currency Bonds indregnet i afkastet

<sup>2)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er SEM Emerging Market Local Currency Bonds indregnet i afkastet

Andelsklasserne har klaret sig dårligere end benchmark.

Markedet har været præget af frygten for højere amerikanske renter og lave råvarepriser samt af valg og andre politiske udviklinger i enkeltlande. Renten på benchmark er steget 0,64 %-point til 7,1 %. Brasilien oplevede den største rentestigning, hvorimod renten faldt mest i Rusland. EM-valutaerne er svækkede generelt og valutaafkastet på benchmark var -8,2%. Den brasilianske real var svagest i 2015.

Andelsklasserne har givet et afkast, som er henholdsvis 2,14 %-point, 1,13 %-point og 0,18 %-point lavere end benchmark. Landevalget har trukket op, mens aktiv- og valutavalget trak ned. Rusland, Mexico og Serbien var blandt landene, der trak det relative afkast mest op, mens Thailand, Tyrkiet og Nigeria trak mest ned.

### **Markedsforventninger**

Vi forventer, at den amerikanske centralbank vil hæve renten et par gange i 2016, og det kan føre til højere renter. Råvarepriser vil fortsat spille en stor rolle og være en risikofaktor. Det vil også tilfældet med den politiske udvikling i flere lande. Eftersom inflationsudviklingen er meget forskellig i de forskellige lande, forventer vi, at de lokale renter vil bevæge sig meget forskelligt. Samlet vil renten på benchmark være uændret til lidt stigende. Tilsvarende for valutaerne vil der være store forskelle fra land til land.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – Årsregnskab

## Nøgletal

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>	
Renter og udbytter	34.349
Kursreguleringer	11.582
Administrationsomkostninger	-4.149
Skat	-104
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>41.678</b>
<b>Aktiver</b>	
Likvide midler	121.729
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.903.373
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	183.103
Afledte finansielle instrumenter	9.139
Andre aktiver	32.350
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.249.694</b>
<b>Passiver</b>	
Anden gæld	3.298
Afledte finansielle instrumenter	15.694
Medlemmernes formue	2.230.702
<b>Passiver i alt</b>	<b>2.249.694</b>
<b>Nøgletal</b>	
Årets nettoresultat	41.678
Medlemmernes formue	2.230.702
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,33

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

## Årets resultat og medlemmernes formue 2015 fordeles på andelsklasserne således

(i 1.000 DKK)	Årets nettoresultat	Medlemmernes formue ultimo året
Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc	1.076	62.837
Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc	40.666	2.159.941
HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc	-64	7.924
<b>I alt</b>	<b>41.678</b>	<b>2.230.702</b>

# Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015
<b>Renter og udbytter</b>	
1. Renter	34.349
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>34.349</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>	
2. Obligationer	8.657
2. Afledte finansielle instrumenter	4.363
Valutakonti	-1.380
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-58
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>11.582</b>
I alt indtægter	45.931
4. Administrationsomkostninger	-4.149
<b>Resultat før skat</b>	<b>41.782</b>
5. Skat	-104
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>41.678</b>
<b>Overskudsdisponering i andelsklasserne</b>	
Overført til formuen i alt	41.678
<b>I alt disponeret</b>	<b>41.678</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015
<b>AKTIVER</b>	
<b>Likvide midler</b>	
Indestående i depotselskab	121.729
<b>I alt likvide midler</b>	<b>121.729</b>
<b>7. Obligationer</b>	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.903.373
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	183.103
<b>I alt obligationer</b>	<b>2.086.476</b>
<b>Kapitalandele</b>	
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>	
Unoterede afledte finansielle instrumenter	9.139
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>9.139</b>
<b>Andre aktiver</b>	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	32.350
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>32.350</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>2.249.694</b>
<b>PASSIVER</b>	
<b>6. Medlemmernes formue</b>	<b>2.230.702</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>	
Unoterede afledte finansielle instrumenter	15.694
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>15.694</b>
<b>Anden gæld</b>	
Skyldige omkostninger	3.287
Mellemværende vedr. handelsafvikling	11
<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.298</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>2.249.694</b>

# Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – Årsregnskab

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2015
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab		225
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		32.421
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		1.832
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-129
<b>I alt renter</b>		<b>34.349</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		3.907
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		4.750
<b>I alt obligationer</b>		<b>8.657</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Valutaterminsforretninger/futures m.m.		4.363
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>4.363</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger		76
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-18
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>		<b>58</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger		155
Gebyrer til depotselskab		523
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		2.850
Øvrige omkostninger		10
Fast administrationshonorar		579
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>		<b>4.117</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Øvrige omkostninger		32
<b>I alt fællesomkostninger</b>		<b>32</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger		155
Gebyrer til depotselskab		523
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		2.850
Øvrige omkostninger		42
Fast administrationshonorar		579
<b>I alt administrationsomkostninger</b>		<b>4.149</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<b>5. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat		104
<b>I alt skat</b>		<b>104</b>
<b>6. Medlemmernes formue</b>		
Regulering ifm fusion i året		2.219.426
Emissioner i året		7.989
Indløsninger i året		-39.021
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		630
Overført fra resultatopgørelsen		41.678
<b>I alt medlemmernes formue</b>		<b>2.230.702</b>
<b>7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		



# Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta Akkumulerende KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	(i 1.000 DKK)	2015
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer		1.228.989
Kursværdi af salg af værdipapirer		409.638
<b>Samlet kursværdi</b>		<b>1.638.627</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer		85,32 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab		8,21 %
Øvrige finansielle instrumenter		-0,29 %
		93,24 %
Andre aktiver/anden gæld		6,76 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>
<b>c. Obligationer fordelt på varighed</b>		
Obligationer over 6 år		39,57 %
Obligationer 4-6 år		19,88 %
Obligationer 2-4 år		16,59 %
Obligationer 0-2 år		16,29 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		7,67 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på lande</b>		
Brasilien		11,18 %
Mexico		11,07 %
Sydafrika		10,15 %
Tyrkiet		8,38 %
Malaysia		8,08 %
Polen		8,04 %
Rusland		6,59 %
Colombia		5,80 %
Øvrige		23,04 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		7,67 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>
<b>e. Hovedtal fra ophørt afdeling ISI Emerging Market Local Currency Bonds</b>		<b>1.1.-18.9.2015</b>
1) Renter og udbytter		5.421
2) Kursgevinster og -tab		-6.295
3) Administrationsomkostninger		-960
4) Skat		-55
5) Emissioner i perioden		4.915
6) Indløsninger i perioden		-74.918
7) Periodens nettoresultat		-1.889
8) Medlemmernes formue primo		137.171
9) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet		65.279
<b>f. Hovedtal fra ophørt afdeling SEM Emerging Market Local Currency Bonds</b>		<b>1.1.-18.9.2015</b>
1) Renter og udbytter		113.838
2) Kursgevinster og -tab		-282.601
3) Administrationsomkostninger		-18.588
4) Skat		-1.265
5) Emissioner i perioden		77.349
6) Indløsninger i perioden		-30.102
7) Periodens nettoresultat		-188.616
8) Medlemmernes formue primo		2.295.516
9) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet		2.154.147

# Emerging Market Local Currency Bonds B EUR Acc - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>2)</sup>	2013 <sup>2)</sup>	2012 <sup>2)</sup>	2011 <sup>2)</sup>
Andel af årets nettoresultat	1.076	10.672	-44.873	28.261	-1.806
Andel af årets nettoresultat <sup>3)</sup>	-814	10.672	-44.873	28.261	-1.806
Cirkulerende andele nominelt	43.901	88.783	167.664	162.626	123.455
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	588.348	1.189.721	2.246.652	2.179.247	1.654.381
Medlemmernes formue	62.837	137.171	242.701	276.477	183.917
Indre værdi pr. andel (EUR)	14,31	15,45	14,48	17,00	14,90
Afkast i EUR (pct) <sup>3)</sup>	-7,37 %	6,73 %	-14,85 %	14,12 %	0,15 %
Benchmarkafkast i EUR (pct)	-11,28 %	7,37 %	-12,91 %	14,96 %	1,53 %
Omkostningsprocent (TER)	0,43 %	1,18 %	1,12 %	1,05 %	1,05 %
Omkostningsprocent (TER) <sup>3)</sup>	1,38 %	1,18 %	1,12 %	1,05 %	1,05 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,71 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	-0,11	0,58	0,92	-	-
Standardafvigelse (5 år)	9,91	8,84	9,78	-	-

<sup>3)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

<sup>2)</sup> Regnskabstal fra ISI Emerging Market Local Currency Bonds

<sup>3)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Emerging Market Local Currency Bonds indregnet

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen		1.354
Andel af fællesomkostninger		-15
Klassespecifikke omkostninger		-260
Andel af skat		-3
<b>I alt andel af nettoresultat</b>		<b>1.076</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen		1.076
<b>I alt disponeret</b>		<b>1.076</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)		43.901
Antal stk. (EUR)		588.348
<b>d. Medlemmernes formue</b>		
<b>d1. Cirkulerende andele</b>		
Regulering ifm fusion i året		46.572
Emissioner i året		1
Indløsninger i året		-2.672
<b>I alt cirkulerende andele</b>		<b>43.901</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>		
Regulering ifm fusion i året		65.279
Emissioner i året		1
Indløsninger i året		-3.849
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		330
Overført fra resultatopgørelsen		1.076
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>		<b>62.837</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

# Emerging Market Local Currency Bonds I EUR Acc - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>2)</sup>	2013 <sup>2)</sup>	2012 <sup>2)</sup>	2011 <sup>2)</sup>
Andel af årets nettoresultat	40.666	154.223	-236.693	57.821	-1.866
Andel af årets nettoresultat <sup>3)</sup>	-147.951	154.223	-236.693	57.821	-1.866
Cirkulerende andele nominelt	1.420.178	1.413.145	1.323.571	478.894	189.925
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	190.326	189.362	177.359	64.172	509
Medlemmernes formue	2.159.941	2.295.515	2.004.807	850.617	295.723
Indre værdi pr. andel (EUR)	1.520,72	1.624,40	1.514,70	1.776,22	77.852,20
Afkast i EUR (pct) <sup>4)</sup>	-6,38 %	7,24 %	-14,72 %	14,04 %	0,58 %
Benchmarkafkast i EUR (pct)	-11,28 %	7,37 %	-12,91 %	14,96 %	1,53 %
Omkostningsprocent (TER)	0,17 %	1,24 %	1,21 %	1,18 %	1,15 %
Omkostningsprocent (TER) <sup>5)</sup>	0,97 %	1,24 %	1,21 %	1,18 %	1,15 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,74 %	1,79 %	1,82 %	2,10 %	1,94 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,40	0,61	0,50	-	-
Standardafvigelse (5 år)	9,60	8,65	9,08	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

<sup>2)</sup> Regnskabstal fra SEM Emerging Market Local Currency Bonds

<sup>3)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er SEM Emerging Market Local Currency Bonds indregnet

<sup>4)</sup> Ændring af stykstørrelse fra nominelt 50.000 til 1.000 per januar 2012

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	44.636
Andel af fællesomkostninger	-15
Klassespecifikke omkostninger	-3.854
Andel af skat	-101
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>40.666</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
Overført til formuen	40.666
<b>I alt disponeret</b>	<b>40.666</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.420.178
Antal stk. (EUR)	190.326
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Regulering ifm fusion i året	1.449.991
Emissioner i året	0
Indløsninger i året	-29.813
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>1.420.178</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	
Regulering ifm fusion i året	2.154.147
Emissioner i året	0
Indløsninger i året	-35.172
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	300
Overført fra resultatopgørelsen	40.666
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>2.159.941</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

# HøjrenteLande Lokal Valuta W DKK Acc - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-64
Cirkulerende andele nominelt	8.021
Antal cirkulerende andele i stk.	80.214
Medlemmernes formue	7.924
Indre værdi pr. andel (DKK)	98,78
Afkast i DKK (pct) <sup>2)</sup>	-1,22 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-1,04 %
Omkostningsprocent (TER)	0,19 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,76 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-

<sup>2)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-61
Klassespecifikke omkostninger	-3
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-64</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
Overført til formuen	-64
<b>I alt disponeret</b>	<b>-64</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	8.021
Antal stk.	80.214
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Emissioner i året	8.021
Indløsninger i året	0
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>8.021</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	
Emissioner i året	7.988
Indløsninger i året	0
Overført fra resultatopgørelsen	-64
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>7.924</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 25. august 2015

# Sydinvest Højrentelande Korte Obligationer Akkumulerende KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

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

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### Investeringsprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i højtforrentede statsobligationer med kort løbetid udstedt i dollar eller euro fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika, Mellemøsten og Afrika. 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 lidt højere risiko end traditionelle obligationsafdelinger. På kort sigt kan der forekomme store udsving i afkastet. Afkastet i afdelingen afhænger af bevægelser i renteniveauet, udstedernes evne til at betale afdrag og renter samt i mindre omfang af valutakurserne. 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 3.

### Udviklingen

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -2,13 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligere i forhold til den generelle markedsudvikling.

Markedet har været præget af frygten for højere amerikanske renter og lave råvarepriser samt af valg og andre politiske udviklinger i enkeltlande. For obligationer udstedt i hård valuta har det betydet en stigning i rentespændet på 61bp til 415bp og en stigning i den effektive rente på benchmark på 75bp til 6,39 %. For obligationer udstedt i lokalvaluta er renten steget 0,64 %-point til 7,1 %, mens valutaerne er svækket massivt.

Afdelingen har givet et afkast, som er dårligere end den generelle markedsudvikling. Det er især positioner i lokalvaluta, som har trukket ned, mens positioner i hård valuta har trukket op.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at den amerikanske centralbank vil hæve renten et par gange i 2016, og det kan føre til højere renter. Råvarepriser vil fortsat spille en stor rolle og være en risikofaktor. Det vil også tilfældet med den politiske udvikling i flere lande. I hård valuta forventer vi dog, at der vil være plads til, at rentespændet til statsobligationer vil indsnævres i takt med, at de amerikanske renter stiger. Eftersom inflationsudviklingen er meget forskellig i de forskellige lande, forventer vi, at de lokale renter vil bevæge sig meget forskelligt. Samlet vil renten være uændret til lidt stigende. Tilsvarende for valutaerne vil der være store forskelle fra land til land.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2016 på niveau med det generelle markedsafkast for korte obligationer eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	20.970	28.655	25.120	5.083	3.670
Kursreguleringer	-25.157	-20.790	-20.185	3.548	-2.737
Administrationsomkostninger	-3.794	-6.484	-5.800	-1.794	-934
Skat	7	-106	-34	0	0
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-7.974</b>	<b>1.275</b>	<b>-899</b>	<b>6.837</b>	<b>-1</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	38.014	61.342	43.831	30.530	9.999
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	250.845	417.036	490.125	167.928	57.089
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	7.072	5.948	30.485	4.293	5.455
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	591	559	35	46
Afledte finansielle instrumenter	6.929	7.750	9.683	1.715	1.083
Andre aktiver	9.688	6.602	9.655	4.421	1.633
<b>Aktiver i alt</b>	<b>312.548</b>	<b>499.269</b>	<b>584.338</b>	<b>208.922</b>	<b>75.305</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	931	5.718	1.405	831	143
Afledte finansielle instrumenter	2.686	18.601	1.333	362	1.075
Medlemmernes formue	308.931	474.950	581.600	207.729	74.087
<b>Passiver i alt</b>	<b>312.548</b>	<b>499.269</b>	<b>584.338</b>	<b>208.922</b>	<b>75.305</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	280.111	421.461	517.541	186.939	72.289
Antal stk.	2.801.106	4.214.606	5.175.406	1.869.386	722.886
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	110,29	112,69	112,38	111,12	102,48
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-2,13 %	0,28 %	1,13 %	8,42 %	0,20 %
Omkostningsprocent	1,08 %	1,25 %	1,19 %	1,73 %	1,11 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,59 %	1,64 %	1,63 %	2,23 %	1,49 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,37	0,94	-0,11	-	-
Standardafvigelse (5 år)	3,13	3,07	10,27	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,98	0,59	0,64	0,59	0,73

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	20.970	28.655
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>20.970</b>	<b>28.655</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2. Obligationer	-730	32.707
2. Aktier	46	0
2. Afledte finansielle instrumenter	-29.189	-58.991
Valutakonti	4.998	5.793
Øvrige aktiver/passiver	-2	2
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-280	-301
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-25.157</b>	<b>-20.790</b>
I alt indtægter	-4.187	7.865
4. Administrationsomkostninger	-3.794	-6.484
<b>Resultat før skat</b>	<b>-7.981</b>	<b>1.381</b>
5. Skat	7	-106
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-7.974</b>	<b>1.275</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen	-7.974	1.275
<b>I alt disponeret</b>	<b>-7.974</b>	<b>1.275</b>

# Sydinvest HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	38.014	61.342
<b>I alt likvide midler</b>	<b>38.014</b>	<b>61.342</b>
<b>8. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	250.845	417.036
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	7.072	5.948
<b>I alt obligationer</b>	<b>257.917</b>	<b>422.984</b>
<b>Kapitalandele</b>		
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	591
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>591</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	6.929	7.750
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>6.929</b>	<b>7.750</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.049	6.446
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.639	156
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>9.688</b>	<b>6.602</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>312.548</b>	<b>499.269</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>7. Medlemmernes formue</b>	<b>308.931</b>	<b>474.950</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.686	18.601
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>2.686</b>	<b>18.601</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	852	1.084
Mellemværende vedr. handelsafvikling	79	4.634
<b>I alt anden gæld</b>	<b>931</b>	<b>5.718</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>312.548</b>	<b>499.269</b>



# Sydinvest HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>			
Indestående i depotselskab		39	94
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		19.710	28.651
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		1.636	950
Andre renteudgifter		-403	-1.039
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-12	-1
<b>I alt renter</b>		<b>20.970</b>	<b>28.655</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>			
<b>Obligationer</b>			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		-1.117	35.140
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		387	-2.433
<b>I alt obligationer</b>		<b>-730</b>	<b>32.707</b>
<b>Aktier</b>			
Unoterede aktier i danske selskaber		46	0
<b>I alt aktier</b>		<b>46</b>	<b>0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>			
Valutaterminforretninger/futures m.m.		-28.703	-32.681
Renteterminforretninger/futures m.m.		-486	-13.068
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>-29.189</b>	<b>-45.749</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>			
Alle handelsomkostninger		344	352
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-64	-51
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>		<b>280</b>	<b>301</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>			
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>			
Markedsføringsomkostninger		2.335	3.412
Gebyrer til depotselskab		257	480
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		686	651
Øvrige omkostninger		-21	1.147
Fast administrationshonorar		409	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>		<b>3.666</b>	<b>5.690</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>			
Honorar til bestyrelse		3	14
Løn til direktion		5	14
Løn til personale		69	268
Honorar til revisorer		5	15
Husleje m.v.		3	32
Kontorhold m.v.		4	21
It-omkostninger		34	196
Markedsføringsomkostninger		34	156
Øvrige omkostninger		-29	78
<b>I alt fællesomkostninger</b>		<b>128</b>	<b>794</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>			
Honorar til bestyrelse		3	14
Løn til direktion		5	14
Løn til personale		69	268
Honorar til revisorer		5	15
Husleje m.v.		3	32
Kontorhold m.v.		4	21
It-omkostninger		34	196
Markedsføringsomkostninger		2.369	3.568
Gebyrer til depotselskab		257	480
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		686	651
<sup>1)</sup> Øvrige omkostninger		-50	1.225
Fast administrationshonorar		409	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>		<b>3.794</b>	<b>6.484</b>

<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.

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

Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.

<sup>1)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner

# Sydinvest HøjrenteLande Korte Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>5. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	-7	106
<b>I alt skat</b>	<b>-7</b>	<b>106</b>
<b>6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1)</sup> Ejerandel	0,00 %	1,48 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1)</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>7. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	421.461	517.541
Emissioner i året	7.350	2.420
Indløsninger i året	-148.700	-98.500
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>280.111</b>	<b>421.461</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	474.950	581.600
Emissioner i året	8.145	2.791
Indløsninger i året	-167.671	-111.469
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.481	753
Overført fra resultatopgørelsen	-7.974	1.275
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>308.931</b>	<b>474.950</b>
<b>8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	280.111	421.461
Antal stk.	2.801.106	4.214.606
<b>b. Værdipapiriomsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	346.796	301.422
Kursværdi af salg af værdipapirer	511.770	429.120
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>858.566</b>	<b>730.542</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer	81,20 %	87,81 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	2,29 %	1,38 %
Øvrige finansielle instrumenter	1,37 %	-2,29 %
	84,86 %	86,90 %
Andre aktiver/anden gæld	15,14 %	13,10 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på varighed</b>		
Obligationer over 6 år	20,19 %	10,69 %
Obligationer 4-6 år	13,25 %	-3,42 %
Obligationer 2-4 år	33,35 %	-12,08 %
Obligationer 0-2 år	24,27 %	93,12 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	8,94 %	11,69 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Obligationer fordelt på lande</b>		
Brasilien	6,57 %	4,88 %
Ungarn	5,93 %	6,66 %
Mexico	5,37 %	6,12 %
Sydafrika	4,66 %	2,80 %
Tyrkiet	4,53 %	7,63 %
Rusland	4,52 %	0,71 %
Serbien	4,43 %	3,80 %
Vietnam	4,37 %	3,61 %
Øvrige	50,68 %	52,10 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	8,94 %	11,69 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# 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 det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### Investeringsprofil

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

### Risikoprofil

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

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

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -4,38 %, mens benchmark faldt med 2,29 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig skidt i forhold til benchmark.

Markedet har været præget af frykten for højere amerikanske renter og lave råvarepriser samt af valg og andre politiske udviklinger i enkeltlande. For obligationer udstedt i hård valuta har det betydet en stigning i rentespændet på 61bp til 415bp og en stigning i den effektive rente på benchmark på 75bp til 6,39 %. For obligationer udstedt i lokalvaluta er renten steget 0,64 %-point til 7,1 %, mens valutaerne er svækket massivt.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,09 %-point dårligere end benchmark. Afdelingens allokering mellem lokalvaluta og hård valuta har trukket op i 2015. Derimod har allokeringen inden for hver aktivklasse trukket ned.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at den amerikanske centralbank vil hæve renten et par gange i 2016, og det kan føre til højere renter. Råvarepriser vil fortsat spille en stor rolle og være en risikofaktor. Det vil også tilfældet med den politiske udvikling i flere lande. I hård valuta forventer vi dog, at der vil være plads til, at rentespændet til statsobligationer vil indsnævres i takt med, at de amerikanske renter stiger. Eftersom inflationsudviklingen er meget forskellig i de forskellige lande, forventer vi, at de lokale renter vil bevæge sig meget forskelligt. Samlet vil renten være uændret til lidt stigende. Tilsvarende for valutaerne vil der være store forskelle fra land til land.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest HøjrenteLande Mix KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	154.831	193.224	220.878	187.407	151.489
Kursreguleringer	-222.166	-21.364	-600.713	279.721	-48.439
Administrationsomkostninger	-30.656	-35.976	-45.976	-36.038	-26.655
Skat	-656	-568	-531	-2.519	-2.558
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-98.647</b>	<b>135.316</b>	<b>-426.342</b>	<b>428.571</b>	<b>73.837</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	33.920	177.575	68.953	206.138	50.977
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.632.511	2.186.538	2.901.848	2.880.668	2.207.840
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	98.878	133.487	225.574	215.775	137.530
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	3.281	3.504	1.468	1.177
Afledte finansielle instrumenter	19.384	30.214	21.528	30.134	10.363
Andre aktiver	29.243	32.705	47.814	47.444	37.265
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.813.936</b>	<b>2.563.800</b>	<b>3.269.221</b>	<b>3.381.627</b>	<b>2.445.152</b>
<b>Passiver</b>					
Optagne lån	16.380	0	11.940	35.090	0
Anden gæld	11.452	7.335	25.371	8.954	5.885
Afledte finansielle instrumenter	10.134	69.070	3.205	1.890	44.274
Medlemmernes formue	1.775.970	2.487.395	3.228.705	3.335.693	2.394.993
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.813.936</b>	<b>2.563.800</b>	<b>3.269.221</b>	<b>3.381.627</b>	<b>2.445.152</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	2.049.330	2.596.757	3.333.159	2.759.285	2.200.615
Antal stk.	20.493.301	25.967.569	33.331.586	27.592.850	22.006.142
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	86,66	95,79	96,87	120,89	108,83
Udbytte pr. andel	4,90	5,40	5,50	12,25	6,00
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-4,38 %	4,84 %	-11,00 %	17,16 %	3,30 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-2,29 %	7,09 %	-9,36 %	16,02 %	4,32 %
Omkostningsprocent	1,32 %	1,32 %	1,27 %	1,26 %	1,16 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,63 %	1,69 %	1,80 %	1,78 %	1,60 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,15	0,73	1,25	-	-
Standardafvigelse (5 år)	7,86	7,21	8,68	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,79	0,72	0,62	0,47	0,37

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest HøjrenteLande Mix KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	154.831	193.224
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>154.831</b>	<b>193.224</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2. Obligationer	-95.829	177.528
2. Aktier	256	0
2. Afledte finansielle instrumenter	-137.695	-197.987
Valutakonti	12.162	944
Øvrige aktiver/passiver	1	1
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.061	-1.850
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-222.166</b>	<b>-21.364</b>
I alt indtægter	-67.335	171.860
4. Administrationsomkostninger	-30.656	-35.976
<b>Resultat før skat</b>	<b>-97.991</b>	<b>135.884</b>
5. Skat	-656	-568
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-98.647</b>	<b>135.316</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	100.417	140.225
Overført til udlodning næste år	0	0
6. Til rådighed for udlodning	100.417	140.225
Overført til formuen	-199.064	-4.909
<b>I alt disponeret</b>	<b>-98.647</b>	<b>135.316</b>

# Sydinvest HøjrenteLande Mix KL – Årsregnskab

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	33.920	177.575
<b>I alt likvide midler</b>	<b>33.920</b>	<b>177.575</b>
<b>9. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.632.511	2.186.538
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	98.878	133.487
<b>I alt obligationer</b>	<b>1.731.389</b>	<b>2.320.025</b>
<b>Kapitalandele</b>		
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	3.281
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>3.281</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	19.384	30.214
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>19.384</b>	<b>30.214</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	26.556	32.705
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.687	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>29.243</b>	<b>32.705</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.813.936</b>	<b>2.563.800</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>8. Medlemmernes formue</b>	<b>1.775.970</b>	<b>2.487.395</b>
<b>Optagne lån</b>		
Lån i depotselskab	16.380	0
<b>Optagne lån i alt</b>	<b>16.380</b>	<b>0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	10.134	69.070
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>10.134</b>	<b>69.070</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	5.830	7.291
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.622	44
<b>I alt anden gæld</b>	<b>11.452</b>	<b>7.335</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.813.936</b>	<b>2.563.800</b>

# Sydinvest HøjrenteLande Mix KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	263	213
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	145.759	184.016
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	8.386	9.035
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-80	-40
Andre renteindtægter	503	0
<b>I alt renter</b>	<b>154.831</b>	<b>193.224</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-86.399	173.935
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-9.430	3.593
<b>I alt obligationer</b>	<b>-95.829</b>	<b>177.528</b>
<b>Aktier</b>		
Unoterede aktier i danske selskaber	256	0
<b>I alt aktier</b>	<b>256</b>	<b>0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	-136.203	-153.790
Renteterminsforretninger/futures m.m.	-1.492	-44.197
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>-137.695</b>	<b>-197.987</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	1.246	2.404
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-185	-554
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>1.061</b>	<b>1.850</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	15.196	18.035
Gebyrer til depotselskab	2.449	3.464
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	9.497	10.366
Øvrige omkostninger	-101	-181
Fast administrationshonorar	2.731	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>29.772</b>	<b>31.684</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	20	76
Løn til direktion	34	76
Løn til personale	454	1.442
Honorar til revisorer	33	78
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	20	168
Kontorhold m.v.	29	113
It-omkostninger	227	1.061
Markedsføringsomkostninger	223	842
Øvrige omkostninger	-156	435
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>884</b>	<b>4.292</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	20	76
Løn til direktion	34	76
Løn til personale	454	1.442
Honorar til revisorer	33	78
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	20	168
Kontorhold m.v.	29	113
It-omkostninger	227	1.061
Markedsføringsomkostninger	15.419	18.877
Gebyrer til depotselskab	2.449	3.464
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	9.497	10.366
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	-257	254
Fast administrationshonorar	2.731	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>30.656</b>	<b>35.976</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		

# Sydinvest HøjrenteLande Mix KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>5. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	656	568
<b>I alt skat</b>	<b>656</b>	<b>568</b>
<b>6. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	0	19
Renter	154.912	193.264
Ikke-refunderbar renteskat	-656	-568
Kursgevinst til udlodning	-174.958	-334.670
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	3.857	9.652
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	-16.845	-132.303
Administrationsomkostninger til modregning	-30.656	-35.976
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	5.950	2.941
I alt administrationsomkostninger	-24.706	-33.035
<b>Til rådighed for udlodning, brutto</b>	<b>-41.551</b>	<b>-165.338</b>
Frivillig udlodning	141.968	305.563
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>100.417</b>	<b>140.225</b>
<b>7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	8,20 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>8. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	2.596.757	3.333.159
Emissioner i året	152.763	253.698
Indløsninger i året	-700.190	-990.100
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>2.049.330</b>	<b>2.596.757</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	2.487.395	3.228.705
Emissioner i året	145.060	241.595
Indløsninger i året	-625.317	-957.259
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.910	1.049
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-140.225	-183.324
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	4.794	21.313
Foreslået udlodning for regnskabsåret	100.417	140.225
Overført fra resultatopgørelsen	-199.064	-4.909
Overført til udlodning til næste år	0	0
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>1.775.970</b>	<b>2.487.395</b>
<b>9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		



# Sydinvest HøjrenteLande Mix KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	2.049.330	2.596.757
Antal stk.	20.493.301	25.967.569
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.982.188	2.064.125
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.478.164	3.047.645
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>4.460.352</b>	<b>5.111.770</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer	91,92 %	87,90 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	5,57 %	5,50 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,52 %	-1,56 %
	98,01 %	91,84 %
Andre aktiver/anden gæld	1,99 %	8,16 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på varighed</b>		
Obligationer over 6 år	48,41 %	39,63 %
Obligationer 4-6 år	19,95 %	22,83 %
Obligationer 2-4 år	15,41 %	14,80 %
Obligationer 0-2 år	8,36 %	19,95 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,87 %	2,79 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Obligationer fordelt på lande</b>		
Mexico	8,66 %	12,03 %
Brasilien	6,43 %	9,78 %
Tyrkiet	5,66 %	7,51 %
Sydafrika	5,42 %	6,67 %
Rusland	4,94 %	6,20 %
Indonesien	4,77 %	7,79 %
Colombia	4,30 %	5,60 %
Malaysia	3,59 %	4,58 %
Øvrige	48,36 %	37,05 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	7,87 %	2,79 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# 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 det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### Investeringsprofil

Afdelingen investerer i statsobligationer med kort løbetid i lokal valuta fra hørentelande 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

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -4,47 %, mens benchmark faldt med 5,02 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre i forhold til benchmark.

Markedet har været præget af frygten for højere amerikanske renter og lave råvarepriser samt af valg og andre politiske udviklinger i enkeltlande. Renten på benchmark er steget 0,64 %-point til 7,1 %. Brasilien oplevede den største rentestigning, hvorimod renten faldt mest i Rusland. EM-valutaerne er svækkede generelt og valutaafkastet på benchmark var negativt. Den brasilianske real var svagest i 2015.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,55 %-point bedre end benchmark. Det er primært afdelingens lave varighed i forhold til benchmark der har trukket op. Rusland, Mexico og Serbien var blandt landene, der trak det relative afkast mest op, mens Thailand, Zambia og Nigeria trak mest ned.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at den amerikanske centralbank vil hæve renten et par gange i 2016, og det kan føre til højere renter. Råvarepriser vil fortsat spille en stor rolle og være en risikofaktor. Det vil også tilfældet med den politiske udvikling i flere lande. Eftersom inflationsudviklingen er meget forskellig fra lande forventer vi, at de lokale renter vil bevæge sig meget forskelligt. Samlet vil renten på benchmark være uændret til lidt stigende. Tilsvarende for valutaerne vil der være store forskelle fra land til land.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest HøjrenteLande Valuta KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	119.578	139.929	156.494	134.154	87.447
Kursreguleringer	-181.055	-22.509	-419.128	19.736	-87.335
Administrationsomkostninger	-25.249	-27.579	-31.381	-21.311	-14.011
Skat	-247	-1.078	-410	-1.242	-981
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-86.973</b>	<b>88.763</b>	<b>-294.425</b>	<b>131.337</b>	<b>-14.880</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	56.382	148.225	168.600	170.370	160.304
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.347.749	1.724.551	1.951.116	1.966.958	1.068.169
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	132.131	129.924	167.650	193.122	113.249
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	2.367	2.408	896	651
Afledte finansielle instrumenter	5.013	28.203	5.747	3.446	10.428
Andre aktiver	24.463	22.149	43.641	41.465	19.225
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.565.738</b>	<b>2.055.419</b>	<b>2.339.162</b>	<b>2.376.257</b>	<b>1.372.026</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	4.931	6.127	6.682	5.828	2.991
Afledte finansielle instrumenter	3.279	18.040	3.030	5.059	5.128
Medlemmernes formue	1.557.528	2.031.252	2.329.450	2.365.370	1.363.907
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.565.738</b>	<b>2.055.419</b>	<b>2.339.162</b>	<b>2.376.257</b>	<b>1.372.026</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.581.999	1.970.849	2.261.500	1.907.360	1.173.567
Antal stk.	15.819.989	19.708.489	22.614.994	19.073.599	11.735.671
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	98,45	103,06	103,00	124,01	116,22
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	4,40	8,50	3,00
Afkast i DKK (pct) <sup>*)</sup>	-4,47 %	4,57 %	-10,97 %	9,39 %	-0,92 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-5,02 %	7,16 %	-12,92 %	15,41 %	1,26 %
Omkostningsprocent	1,32 %	1,30 %	1,26 %	1,14 %	1,07 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,56 %	1,61 %	1,66 %	1,79 %	1,57 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,15	0,50	0,80	-	-
Standardafvigelse (5 år)	7,48	6,86	7,80	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,75	0,74	0,45	0,68	1,13

<sup>\*)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest HøjrenteLande Valuta KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	119.578	139.929
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>119.578</b>	<b>139.929</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2. Obligationer	-170.763	-25.261
2. Aktier	210	0
2. Afledte finansielle instrumenter	-22.398	-1.379
Valutakonti	13.919	5.276
Øvrige aktiver/passiver	-1.585	0
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-438	-1.145
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-181.055</b>	<b>-22.509</b>
I alt indtægter	-61.477	117.420
4. Administrationsomkostninger	-25.249	-27.579
<b>Resultat før skat</b>	<b>-86.726</b>	<b>89.841</b>
5. Skat	-247	-1.078
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-86.973</b>	<b>88.763</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført til udlodning næste år	-142.561	-104.152
6. Til rådighed for udlodning	-142.561	-104.152
Overført til formuen	55.588	192.915
<b>I alt disponeret</b>	<b>-86.973</b>	<b>88.763</b>

# Sydinvest HøjrenteLande Valuta KL – Årsregnskab

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	56.382	148.225
<b>I alt likvide midler</b>	<b>56.382</b>	<b>148.225</b>
<b>9. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.347.749	1.724.551
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	132.131	129.924
<b>I alt obligationer</b>	<b>1.479.880</b>	<b>1.854.475</b>
<b>Kapitalandele</b>		
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	2.367
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>2.367</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	5.013	28.203
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>5.013</b>	<b>28.203</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	24.463	22.149
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>24.463</b>	<b>22.149</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.565.738</b>	<b>2.055.419</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>8. Medlemmernes formue</b>	<b>1.557.528</b>	<b>2.031.252</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	3.279	18.040
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>3.279</b>	<b>18.040</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	4.931	6.077
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	50
<b>I alt anden gæld</b>	<b>4.931</b>	<b>6.127</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.565.738</b>	<b>2.055.419</b>

# Sydinvest HøjrenteLande Valuta KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	559	329
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	114.049	133.287
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.993	6.338
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-23	-25
<b>I alt renter</b>	<b>119.578</b>	<b>139.929</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-163.587	-31.517
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-7.176	6.256
<b>I alt obligationer</b>	<b>-170.763</b>	<b>-25.261</b>
<b>Aktier</b>		
Unoterede aktier i danske selskaber	210	0
<b>I alt aktier</b>	<b>210</b>	<b>0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Valutaterminforretninger/futures m.m.	-22.398	-1.379
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>-22.398</b>	<b>-1.379</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	501	1.296
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-63	-151
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>438</b>	<b>1.145</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	12.549	13.872
Gebyrer til depotselskab	1.932	2.486
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	7.839	8.003
Øvrige omkostninger	-55	-56
Fast administrationshonorar	2.249	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>24.514</b>	<b>24.305</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	16	58
Løn til direktion	29	55
Løn til personale	377	1.102
Honorar til revisorer	27	61
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	17	132
Kontorhold m.v.	24	86
It-omkostninger	189	811
Markedsføringsomkostninger	185	647
Øvrige omkostninger	-129	321
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>735</b>	<b>3.274</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	16	58
Løn til direktion	29	55
Løn til personale	377	1.102
Honorar til revisorer	27	61
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	17	132
Kontorhold m.v.	24	86
It-omkostninger	189	811
Markedsføringsomkostninger	12.734	14.519
Gebyrer til depotselskab	1.932	2.486
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	7.839	8.003
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	-184	265
Fast administrationshonorar	2.249	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>25.249</b>	<b>27.579</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		

# Sydinvest HøjrenteLande Valuta KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>5. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	247	1.078
<b>I alt skat</b>	<b>247</b>	<b>1.078</b>
<b>6. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	-104.152	1.868
Renter	119.601	139.954
Ikke-refunderbar renteskat	-247	-1.078
Kursgevinst til udlodning	-185.599	-246.549
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	27.836	1.653
<sup>1</sup> Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	-142.561	-104.152
Administrationsomkostninger til modregning	0	0
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	0	0
I alt administrationsomkostninger	0	0
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>-142.561</b>	<b>-104.152</b>
<sup>1</sup> Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes		
<b>7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	5,92 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>8. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	1.970.849	2.261.500
Emissioner i året	11.250	56.249
Indløsninger i året	-400.100	-346.900
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>1.581.999</b>	<b>1.970.849</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	2.031.252	2.329.450
Emissioner i året	12.014	55.841
Indløsninger i året	-400.260	-355.921
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.495	2.025
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-99.506
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	0	10.600
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	55.588	192.915
Overført til udlodning til næste år	-142.561	-104.152
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>1.557.528</b>	<b>2.031.252</b>
<b>9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Sydinvest Højrentelande Valuta KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.581.999	1.970.849
Antal stk.	15.819.989	19.708.489
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.538.239	1.648.454
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.745.043	1.887.132
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>3.283.282</b>	<b>3.535.586</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer	86,54 %	84,90 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	8,48 %	6,51 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,11 %	0,50 %
	95,13 %	91,91 %
Andre aktiver/anden gæld	4,87 %	8,09 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på varighed</b>		
Obligationer over 6 år	1,63 %	1,77 %
Obligationer 4-6 år	5,15 %	6,24 %
Obligationer 2-4 år	20,67 %	23,89 %
Obligationer 0-2 år	58,63 %	63,34 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	13,92 %	4,77 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Obligationer fordelt på lande</b>		
Brasilien	10,86 %	13,07 %
Supranationale	10,66 %	7,64 %
Mexico	10,54 %	13,90 %
Sydafrika	9,59 %	9,57 %
Tyrkiet	8,79 %	9,02 %
Malaysia	7,65 %	6,20 %
Polen	7,07 %	6,77 %
Colombia	6,08 %	6,86 %
Øvrige	14,84 %	22,20 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	13,92 %	4,77 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>



# 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 det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 investerer i.

### Risikoprofil

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

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

### Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2015 ses i andelsklassernes afkast i nedenstående tabel. Forskellene i afkast mellem andelsklasserne skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, samt at International Bonds B EUR ikke har eksisteret i hele perioden. Benchmark er beregnet for samme periode som andelsklassernes afkast, hvilket forklarer forskellene i benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
International A DKK	4,35 %	8,35 %
International Bonds B EUR	-4,32 %	-1,81 %

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig skidt i forhold til benchmark.

Svag vækst og lav inflation i verdensøkonomien førte i 2015 til, at de internationale renter forblev meget lave. Desuden lempede Den Europæiske Centralbank pengepolitikken. Derimod strammede den amerikanske centralbank i december, som ventet, pengepolitikken for første gang i mange år. Forventningerne herom var i 2015 med til at styrke USD over for DKK til gavn for afdelingens afkast.

Andelsklasserne har givet et afkast, som er 4,00 %-point og 2,51 %-point dårligere end benchmark. Det skyldes især, at vi ikke har investeret i JPY, som steg knap 10 % over for DKK i 2015, og at vi har investeret i råvarerelaterede valutaer såsom ZAR, CAD og MXN, der faldt i kurs over for DKK i 2015. Desuden har rentefølsomheden i porteføljen været forholdsvis lav, så vi har ikke nydt specielt godt af især det europæiske rentefald i 2015. 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.

### Markedsforventninger

Vi venter, at væksten i verdensøkonomien stiger en smule, og at inflationen i 2016 bliver lidt højere end i 2015. Den amerikanske centralbank ventes at stramme pengepolitikken yderligere, mens pengepolitikken i Europa vil forblive meget lempelig. Det vil sandsynligvis give et opadgående pres på de amerikanske renter og et mindre opadgående pres på de meget lave europæiske renter. Det vil sikkert også føre til en styrkelse af dollaren i 2016.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest International KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	34.419	19.043	19.836	18.568	19.550
Kursreguleringer	-5.213	30.759	-38.683	17.852	-8.674
Administrationsomkostninger	-9.076	-3.945	-3.259	-2.623	-2.269
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>20.130</b>	<b>45.857</b>	<b>-22.106</b>	<b>33.797</b>	<b>8.607</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	8.890	77.296	8.841	43.050	1.913
Noterede obligationer fra danske udstedere	45.013	2.536	44.047	45.324	34.582
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	928.754	560.569	371.582	314.044	288.954
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.658	0	0	0	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	439	455	179	185
Afledte finansielle instrumenter	1.038	5.130	19	83	895
Andre aktiver	10.146	5.513	7.420	7.353	6.582
<b>Aktiver i alt</b>	<b>999.499</b>	<b>651.483</b>	<b>432.364</b>	<b>410.033</b>	<b>333.111</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	2.092	2.106	612	545	374
Afledte finansielle instrumenter	0	27	258	0	0
Medlemmernes formue	997.407	649.350	431.494	409.488	332.737
<b>Passiver i alt</b>	<b>999.499</b>	<b>651.483</b>	<b>432.364</b>	<b>410.033</b>	<b>333.111</b>
<b>Nøgletal</b>					
Årets nettoresultat	20.130	45.857	-22.106	33.797	8.607
Medlemmernes formue	997.407	649.350	431.494	409.488	332.737
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,02	0,43	0,12	0,00	0,20

<sup>\*)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

## Årets resultat og medlemmernes formue 2015 fordeles på andelsklasserne således

(i 1.000 DKK)	Årets nettoresultat	Medlemmernes formue ultimo året
International A DKK	22.009	956.119
International Bonds B EUR d	-1.879	41.288
<b>I alt</b>	<b>20.130</b>	<b>997.407</b>

# Sydinvest International KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	34.419	19.043
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>34.419</b>	<b>19.043</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2. Obligationer	-18.651	17.838
2. Aktier	69	0
2. Afledte finansielle instrumenter	11.388	11.113
Valutakonti	2.017	2.043
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-36	-235
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-5.213</b>	<b>30.759</b>
I alt indtægter	29.206	49.802
4. Administrationsomkostninger	-9.076	-3.945
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>20.130</b>	<b>45.857</b>
<b>Overskudsdisponering i andelsklasserne</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning i alt for regnskabsåret	40.890	32.021
Overført til udlodning i alt næste år	660	208
Til rådighed for udlodning	41.550	32.229
Overført til formuen i alt	-21.420	13.628
<b>I alt disponeret</b>	<b>20.130</b>	<b>45.857</b>

# Sydinvest International KL – Årsregnskab

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	8.890	77.296
<b>I alt likvide midler</b>	<b>8.890</b>	<b>77.296</b>
<b>7. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	45.013	2.536
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	928.754	560.569
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.658	0
<b>I alt obligationer</b>	<b>979.425</b>	<b>563.105</b>
<b>Kapitalandele</b>		
5. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	439
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>439</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.038	5.130
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>1.038</b>	<b>5.130</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	10.146	5.374
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	139
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>10.146</b>	<b>5.513</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>999.499</b>	<b>651.483</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>6. Medlemmernes formue</b>	<b>997.407</b>	<b>649.350</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	27
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>27</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	2.052	1.124
Mellemværende vedr. handelsafvikling	40	982
<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.092</b>	<b>2.106</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>999.499</b>	<b>651.483</b>

# Sydinvest International KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	138	40
Noterede obligationer fra danske udstedere	427	678
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	33.567	18.325
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	287	0
<b>I alt renter</b>	<b>34.419</b>	<b>19.043</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.356	-487
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-19.609	18.325
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-398	0
<b>I alt obligationer</b>	<b>-18.651</b>	<b>17.838</b>
<b>Aktier</b>		
Unoterede aktier i danske selskaber	69	0
<b>I alt aktier</b>	<b>69</b>	<b>0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	11.748	12.074
Renteterminsforretninger/futures m.m.	-360	-809
Optioner m.m.	0	-152
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>11.388</b>	<b>11.113</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	288	386
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-252	-151
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>36</b>	<b>235</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	4.764	2.147
Gebyrer til depotselskab	757	393
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.929	735
Øvrige omkostninger	93	-33
Fast administrationshonorar	1.212	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>8.755</b>	<b>3.242</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	7	13
Løn til direktion	12	10
Løn til personale	157	238
Honorar til revisorer	12	14
Husleje m.v.	7	30
Kontorhold m.v.	10	18
It-omkostninger	79	175
Markedsføringsomkostninger	77	142
Øvrige omkostninger	-40	63
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>321</b>	<b>703</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	7	13
Løn til direktion	12	10
Løn til personale	157	238
Honorar til revisorer	12	14
Husleje m.v.	7	30
Kontorhold m.v.	10	18
It-omkostninger	79	175
Markedsføringsomkostninger	4.841	2.289
Gebyrer til depotselskab	757	393
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.929	735
<sup>1)</sup> Øvrige omkostninger	53	30
Fast administrationshonorar	1.212	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>9.076</b>	<b>3.945</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>1)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		

# Sydinvest International KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>5. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	1,10 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>6. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	649.350	431.494
Regulering ifm fusion i året	37.425	0
Emissioner i året	412.169	222.804
Indløsninger i året	-88.051	-51.196
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	571	391
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
Foreslået udlodning for regnskabsåret	40.890	32.021
Overført fra resultatopgørelsen	-21.420	13.628
Overført til udlodning til næste år	660	208
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>997.407</b>	<b>649.350</b>
<b>7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	502.034	411.483
Kursværdi af salg af værdipapirer	67.571	281.860
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>569.605</b>	<b>693.343</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer	97,63 %	86,72 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,57 %	0,07 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,10 %	0,79 %
	98,30 %	87,58 %
Andre aktiver/anden gæld	1,70 %	12,42 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>c. Obligationer fordelt på varighed</b>		
Obligationer over 6 år	3,16 %	1,83 %
Obligationer 4-6 år	23,70 %	26,80 %
Obligationer 2-4 år	44,80 %	34,36 %
Obligationer 0-2 år	24,79 %	25,01 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,55 %	12,00 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Formuen fordelt på valuta</b>		
Amerikanske dollar (USD)	43,84 %	39,25 %
Mexicanske peso (MXN)	8,11 %	9,46 %
Polske zloty (PLN)	4,36 %	6,25 %
Australske dollar (AUD)	7,89 %	4,54 %
New Zealand dollar (NZD)	8,94 %	5,86 %
Canadiske dollar (CAD)	7,44 %	9,51 %
Britiske pund (GBP)	8,97 %	6,77 %
Svenske kroner (SEK)	3,69 %	2,51 %
Øvrige	3,21 %	3,85 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,55 %	12,00 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Hovedtal fra ophørt afdeling Sydinvest Globale Indeksobligationer</b>	<b>1.1.-22.5.2015</b>	
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) Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	31	
9) Periodens nettoresultat	-148	
10) Medlemmernes formue primo	48.044	
11) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet	37.425	

# International A DKK - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Andel af årets nettoresultat	22.009	45.857	-22.106	33.797	8.607
Cirkulerende andele nominelt	763.378	515.469	378.895	327.703	283.218
Antal cirkulerende andele i stk.	7.633.782	5.164.692	3.788.948	3.277.026	2.832.179
Medlemmernes formue	956.119	649.350	431.494	409.488	332.737
Indre værdi pr. andel (DKK)	125,25	125,73	113,88	124,96	117,48
Udbytte pr. andel (DKK)	5,30	6,20	0,00	5,75	4,75
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	4,35 %	10,40 %	-4,56 %	10,65 %	2,82 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	8,35 %	14,40 %	-8,20 %	1,07 %	9,45 %
Omkostningsprocent (TER)	0,93 %	0,82 %	0,72 %	0,73 %	0,64 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,18 %	1,16 %	0,92 %	0,91 %	0,87 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,68	1,17	1,13	-	-
Standardafvigelse (5 år)	6,08	5,12	5,80	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	30.881	49.802
Andel af fællesomkostninger	-321	-703
Klassespecifikke omkostninger	-8.551	-3.242
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>22.009</b>	<b>45.857</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
<b>b1. Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	40.459	32.021
Overført til udlodning næste år	270	208
I alt	40.729	32.229
Overført til formuen	-18.720	13.628
<b>I alt disponeret</b>	<b>22.009</b>	<b>45.857</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	208	-128
Renter	33.382	19.043
Kursgevinst til udlodning	8.911	11.238
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	7.884	7.163
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	50.385	37.316
Administrationsomkostninger til modregning	-8.872	-3.945
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	-784	-1.142
I alt administrationsomkostninger	-9.656	-5.087
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>40.729</b>	<b>32.229</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	763.378	516.469
Antal stk.	7.633.782	5.164.692
<b>d. Medlemmernes formue</b>		
<b>d1. Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	516.469	378.895
Regulering ifm fusion i året	37.864	0
Emissioner i året	274.967	181.874
Indløsninger i året	-65.922	-44.300
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>763.378</b>	<b>516.469</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	649.350	431.494
Regulering ifm fusion i året	37.425	0
Emissioner i året	365.171	222.804
Indløsninger i året	-84.214	-51.196
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	565	391
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
Foreslået udlodning for regnskabsåret	40.459	32.021
Overført fra resultatopgørelsen	-18.720	13.628
Overført til udlodning til næste år	270	208
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>956.119</b>	<b>649.350</b>

# International Bonds B EUR d - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-1.879
Cirkulerende andele nominelt	42.077
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	578.211
Medlemmernes formue	41.288
Indre værdi pr. andel (EUR)	9,57
Udbytte pr. andel (EUR)	0,19
Afkast i EUR (pct) <sup>1)</sup>	-4,32 %
Benchmarkafkast i EUR (pct)	-1,81 %
Omkostningsprocent (TER)	0,49 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,17 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 24. april 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-1.674
Klassespecifikke omkostninger	-205
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-1.879</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
<b>b1. Til disposition</b>	
Foreslået udlodning for regnskabsåret	431
Overført til udlodning næste år	390
Til rådighed for udlodning	821
Overført til formuen	-2.700
<b>I alt disponeret</b>	<b>-1.879</b>
<b>b2. Til rådighed for udlodning</b>	
Renter	1.037
Kursgevinst til udlodning	18
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-32
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	1.023
Administrationsomkostninger til modregning	-205
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	3
I alt administrationsomkostninger	-202
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>821</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	42.077
Antal stk. (EUR)	578.211
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Emissioner i året	47.153
Indløsninger i året	-5.076
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>42.077</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	<b>2015 <sup>1)</sup></b>
Emissioner i året	46.998
Indløsninger i året	-3.837
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	6
Foreslået udlodning for regnskabsåret	431
Overført fra resultatopgørelsen	-2.700
Overført til udlodning til næste år	390
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>41.288</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 24. april 2015



# Sydinvest International Akkumulerende KL

## Afdelingsberetning

<b>Afdelings- og klasseoplysninger</b>	<b>International Bonds B EUR Acc</b>
ISIN	DK0060647014
Introduktionsdato	18. september 2015
Børsnoteret	Nej
Valuta	EUR
Udbyttebetalende	Nej
Styktørrelse	10
Risikoskala	4
Benchmark	J.P. Morgan Global Government
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Ja

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 andelsklassen International Bonds B EUR Acc.

### 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. Afdelingen er indplaceret i risikoskala 4.

### Udvikling

Udviklingen i andelsklassens indre værdi i 2015 ses i andelsklassens afkast i nedenstående tabel.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
International Bonds B EUR <sup>1)</sup>	3,74 %	8,11 %

<sup>1)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI International Bonds indregnet i afkastet

Afdelingen gav i 2015 et afkast på 3,74 %, mens benchmark steg med 8,11 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig skidt i forhold til benchmark.

Svag vækst og lav inflation i verdensøkonomien førte i 2015 til, at de internationale renter forblev meget lave. Desuden lempede Den Europæiske Centralbank pengepolitikken. Derimod strammede den amerikanske centralbank i december, som ventet, pengepolitikken for første gang i mange år. Forventningerne herom var i 2015 med til at styrke USD over for DKK til gavn for afdelingens afkast.

Afdelingens afkast er 4,37 %-point dårligere end benchmark. Det skyldes især, at vi ikke har investeret i JPY, som steg knap 10 % over for DKK i 2015, og at vi har investeret i råvarerelaterede valutaer såsom ZAR, CAD og MXN, der faldt i kurs over for DKK i 2015. Desuden har rentefølsomheden i porteføljen været forholdsvis lav, så vi har ikke nydt specielt godt af især det europæiske rentefald i 2015.

### Markedsforventninger

Vi venter, at væksten i verdensøkonomien stiger en smule, og at inflationen i 2016 bliver lidt højere end i 2015. Den amerikanske centralbank ventes at stramme pengepolitikken yderligere, mens pengepolitikken i Europa vil forblive meget lempelig. Det vil sandsynligvis give et opadgående pres på de amerikanske renter og et mindre opadgående pres på de meget lave europæiske renter. Det vil sikkert også føre til en styrkelse af dollaren i 2016.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest International Akkumulerende KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL 2015

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>	
Renter og udbytter	1.095
Kursreguleringer	1.639
Administrationsomkostninger	-425
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>2.309</b>
<b>Aktiver</b>	
Likvide midler	839
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.528
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	78.611
Afledte finansielle instrumenter	737
Andre aktiver	803
<b>Aktiver i alt</b>	<b>83.518</b>
<b>Passiver</b>	
Anden gæld	139
Medlemmernes formue	83.379
<b>Passiver i alt</b>	<b>83.518</b>
<b>Nøgletal</b>	
Årets nettoresultat	2.309
Medlemmernes formue	83.379
Værdipapireernes omsætningshastighed (PTR)	0,03

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

## Årets resultat og medlemmernes formue 2015 fordeles på andelsklasserne således

(i 1.000 DKK)	Årets nettoresultat	Medlemmernes formue ultimo året
International Bonds B EUR Acc	2.309	83.379
<b>I alt</b>	<b>2.309</b>	<b>83.379</b>

# Sydinvest International Akkumulerende KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>Renter og udbytter</b>	
1. Renter	1.095
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1.095</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>	
2. Obligationer	833
2. Afledte finansielle instrumenter	836
Valutakonti	-24
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-6
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>1.639</b>
I alt indtægter	2.734
4. Administrationsomkostninger	-425
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>2.309</b>
<b>Overskudsdisponering</b>	
Overført til formuen i alt	2.309
<b>I alt disponeret</b>	<b>2.309</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015
<b>AKTIVER</b>	
<b>Likvide midler</b>	
Indestående i depotselskab	839
<b>I alt likvide midler</b>	<b>839</b>
<b>6. Obligationer</b>	
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.528
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	78.611
<b>I alt obligationer</b>	<b>81.139</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>	
Noterede afledte finansielle instrumenter	737
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>737</b>
<b>Andre aktiver</b>	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	803
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>803</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>83.518</b>
<b>PASSIVER</b>	
<b>5. Medlemmernes formue</b>	<b>83.379</b>
<b>Anden gæld</b>	
Skyldige omkostninger	139
<b>I alt anden gæld</b>	<b>139</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>83.518</b>

# Sydivest International Akkumulerende KL – Årsregnskab

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2015
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab		1
Noterede obligationer fra danske udstedere		16
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		1.078
<b>I alt renter</b>		<b>1.095</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere		-188
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		1.021
<b>I alt obligationer</b>		<b>833</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Valutaterminsforretninger/futures m.m.		836
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>836</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger		6
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		0
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>		<b>6</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger		142
Gebyrer til depotselskab		27
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		95
Øvrige omkostninger		10
Fast administrationshonorar		55
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>		<b>329</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse		4
Øvrige omkostninger		92
<b>I alt fællesomkostninger</b>		<b>96</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse		4
Markedsføringsomkostninger		142
Gebyrer til depotselskab		27
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		95
Øvrige omkostninger		102
Fast administrationshonorar		55
<b>I alt administrationsomkostninger</b>		<b>425</b>
<p><sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydivest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydivest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.</p> <p>Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p> <p>Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.</p>		
<b>5. Medlemmernes formue</b>		
Regulering ifm fusion i året		91.947
Emissioner i året		142
Indløsninger i året		-11.019
Overført fra resultatopgørelsen		2.309
<b>I alt medlemmernes formue</b>		<b>83.379</b>
<b>6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
<p>Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.</p>		

# Sydinvest International Akkumulerende KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	(i 1.000 DKK)	2015
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer		7.269
Kursværdi af salg af værdipapirer		11.159
<b>Samlet kursværdi</b>		<b>18.428</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer		97,32 %
Unoterede obligationer		0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,88 %
		98,20 %
Andre aktiver/anden gæld		1,80 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>
<b>c. Obligationer fordelt på varighed</b>		
Obligationer over 6 år		0,00 %
Obligationer 4-6 år		36,57 %
Obligationer 2-4 år		40,86 %
Obligationer 0-2 år		19,02 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		3,55 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>
<b>d. Formuen fordelt på valuta</b>		
Amerikanske dollar (USD)		39,58 %
Australske dollar (AUD)		10,73 %
Canadiske dollar (CAD)		10,29 %
Mexicanske peso (MXN)		9,82 %
New Zealand dollar (NZD)		8,33 %
Euro (EUR)		7,50 %
Svenske kroner (SEK)		4,78 %
Britiske pund (GBP)		4,71 %
Øvrige		0,71 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		3,55 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>
<b>e. Hovedtal fra ophørt afdeling ISI International Bonds</b>		<b>1.1.-18.9.2015</b>
1) Renter og udbytter		3.753
2) Kursgevinster og -tab		2.771
3) Administrationsomkostninger		-574
4) Emissioner i perioden		6.656
5) Indløsninger i perioden		-71.488
6) Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0
7) Periodens nettoresultat		5.950
8) Medlemmernes formue primo		150.829
9) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet		91.947

# International Bonds B EUR Acc - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>2)</sup>	2013 <sup>2)</sup>	2012 <sup>2)</sup>	2011 <sup>2)</sup>
Andel af årets nettoresultat	2.309	15.104	-7.873	17.492	5.149
Andel af årets nettoresultat <sup>3)</sup>	8.259	15.104	-7.873	17.492	5.149
Cirkulerende andele nominelt	49.223	92.380	110.641	115.298	142.977
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	659.661	1.237.889	1.482.594	1.545.055	1.916.025
Medlemmernes formue	83.379	150.828	163.634	178.089	202.671
Indre værdi pr. andel (EUR)	16,94	16,33	14,79	15,45	14,17
Afkast i EUR (pct) <sup>3)</sup>	3,74 %	10,40 %	-4,25 %	8,97 %	2,56 %
Benchmarkafkast i EUR (pct)	8,11 %	14,61 %	-8,19 %	0,68 %	9,75 %
Omkostningsprocent (TER)	0,47 %	0,72 %	0,67 %	0,63 %	0,59 %
Omkostningsprocent (TER) <sup>3)</sup>	0,88 %	0,72 %	0,67 %	0,63 %	0,59 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,17 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,61	1,08	1,05	-	-
Standardafvigelse (5 år)	6,19	5,05	5,71	-	-

<sup>3)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

<sup>2)</sup> Regnskabstal fra ISI International Bonds

<sup>3)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI International Bonds indregnet

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	2.734
Andel af fællesomkostninger	-96
Klassespecifikke omkostninger	-329
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>2.309</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
Overført til formuen	2.309
<b>I alt disponeret</b>	<b>2.309</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	49.223
Antal stk. (EUR)	659.661
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Regulering ifm fusion i året	55.601
Emissioner i året	83
Indløsninger i året	-6.461
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>49.223</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	
Regulering ifm fusion i året	91.947
Emissioner i året	142
Indløsninger i året	-11.019
Overført fra resultatopgørelsen	2.309
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>83.379</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 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 det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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. Vi varierer varigheden i afdelingen efter vores renteforventninger. Tror vi på rentefald, så forøger vi rentefølsomheden. Mens vi sænker rentefølsomheden i perioder, hvor vi tror på rentestigning.

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

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -0,98 %, mens benchmark steg med 0,19 %. Markedet har klaret sig som forventet ved afdelingens etablering, men afdelingen har klaret sig skidt i forhold til benchmark.

De længere statsrenter er stort set uforandret for året, men det dækker over meget store udsving. Bunden på de danske renter blev nået i februar, hvor der var spekulation mod kronen i forbindelse med, at Schweiz opgav sit bånd til euroen.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,17 %-point dårligere end benchmark. Den dårligere performance skyldes, at afdelingen i høj grad har investeret i danske realkreditobligationer, som typisk giver et bedre afkast end danske statsobligationer. I 2015 har realkreditobligationerne dog været presset i form af ny regulering, der tilsiger, at bankerne skal have en vis andel af statsobligationer i deres likviditetsbeholdning på bekostning af realkreditobligationer. Desuden resulterede de relativt hurtige rentestigninger i forsommeren i, at den samlede varighed blev øget betragteligt i realkreditmarkedet, hvilket markedet typisk har svært ved at absorbere.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at renterne generelt vil være svagt stigende i 2016 som følge af bedre vækst- og inflationsforventninger. Realkreditobligationerne bør også være ovre det værste reguleringschok. Da den samlede varighed i realkreditmarkedet stort set ikke kan blive meget højere, end den er nu, forventer vi, at realkreditobligationerne vil klare sig bedre i 2016, end de gjorde i 2015.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Mellemlange Obligationer KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL 2015

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>	
Renter og udbytter	66.711
Kursreguleringer	-93.288
Administrationsomkostninger	-18.522
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-45.099</b>
<b>Aktiver</b>	
Likvide midler	31.263
Noterede obligationer	3.607.042
Andre aktiver	60.101
<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.698.406</b>
<b>Passiver</b>	
Anden gæld	36.160
Medlemmernes formue	3.662.246
<b>Passiver i alt</b>	<b>3.698.406</b>
<b>Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	3.698.585
Antal stk.	36.985.847
<b>Nøgletal</b>	
Indre værdi pr. andel (DKK)	99,02
Udbytte pr. andel	1,30
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-0,98 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	0,19 %
Omkostningsprocent	0,52 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,61 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,35

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 7. januar 2015



# Sydinvest Mellemlange Obligationer KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>Renter og udbytter</b>	
1. Renter	66.711
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>66.711</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>	
2. Obligationer	-93.584
2. Aktier	298
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-2
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-93.288</b>
I alt indtægter	-26.577
4. Administrationsomkostninger	-18.522
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-45.099</b>
<b>Overskudsdisponering</b>	
<b>Til disposition</b>	
Foreslået udlodning for regnskabsåret	48.082
Overført til udlodning næste år	0
5. Til rådighed for udlodning	48.082
Overført til formuen	-93.181
<b>I alt disponeret</b>	<b>-45.099</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 7. januar 2015

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015
<b>AKTIVER</b>	
<b>Likvide midler</b>	
Indestående i depotselskab	31.263
<b>I alt likvide midler</b>	<b>31.263</b>
<b>7. Obligationer</b>	
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.517.108
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	89.934
<b>I alt obligationer</b>	<b>3.607.042</b>
<b>Andre aktiver</b>	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	26.264
Andre tilgodehavender	33.837
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>60.101</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>3.698.406</b>
<b>PASSIVER</b>	
<b>6. Medlemmernes formue</b>	<b>3.662.246</b>
<b>Anden gæld</b>	
Skyldige renter	4
Skyldige omkostninger	3.730
Mellemværende vedr. handelsafvikling	32.426
<b>I alt anden gæld</b>	<b>36.160</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>3.698.406</b>

# Sydinvest Mellemlange Obligationer KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015
<b>1. Renter</b>	
Indestående i depotselskab	12
Noterede obligationer fra danske udstedere	65.490
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.260
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-56
Andre renteindtægter	5
<b>I alt renter</b>	<b>66.711</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>	
<b>Obligationer</b>	
Noterede obligationer fra danske udstedere	-93.411
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-173
<b>I alt obligationer</b>	<b>-93.584</b>
<b>Aktier</b>	
Unoterede aktier i danske selskaber	298
<b>I alt aktier</b>	<b>298</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>	
Alle handelsomkostninger	6
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-4
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>2</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>	
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>	
Markedsføringsomkostninger	8.293
Gebyrer til depotselskab	1.221
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.317
Øvrige omkostninger	48
Fast administrationshonorar	4.411
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>17.290</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>	
Honorar til bestyrelse	24
Løn til direktion	41
Løn til personale	550
Honorar til revisorer	46
Husleje m.v.	25
Kontorhold m.v.	35
It-omkostninger	275
Markedsføringsomkostninger	270
Øvrige omkostninger	-34
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>1.232</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>	
Honorar til bestyrelse	24
Løn til direktion	41
Løn til personale	550
Honorar til revisorer	46
Husleje m.v.	25
Kontorhold m.v.	35
It-omkostninger	275
Markedsføringsomkostninger	8.563
Gebyrer til depotselskab	1.221
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.317
<sup>1)</sup> Øvrige omkostninger	14
Fast administrationshonorar	4.411
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>18.522</b>

<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.

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

Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.

<sup>1)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner

# Sydinvest Mellemlange Obligationer KL – Årsregnskab

<b>5. Til rådighed for udlodning</b>	<b>2015</b>
Renter	66.771
Kursgevinst til udlodning	-45.778
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	3.013
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	24.006
Administrationsomkostninger til modregning	-18.522
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	-1.223
I alt administrationsomkostninger	-19.745
<b>Til rådighed for udlodning, brutto</b>	<b>4.261</b>
Frivillig udlodning	43.821
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>48.082</b>
<b>6. Medlemmernes formue</b>	
<b>Cirkulerende andele</b>	
Emissioner i året	4.209.705
Indløsninger i året	-511.120
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>3.698.585</b>
<b>Medlemmernes formue</b>	
Emissioner i året	4.209.348
Indløsninger i året	-503.739
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	1.736
Foreslået udlodning for regnskabsåret	48.082
Overført fra resultatopgørelsen	-93.181
Overført til udlodning til næste år	0
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>3.662.246</b>
<b>7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>	
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.	

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015
<b>a. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	3.698.585
Antal stk.	36.985.847
<b>b. Værdipapiromsætning</b>	
Kursværdi af køb af værdipapirer	5.463.844
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.763.517
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>7.227.361</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>	
Noterede obligationer	98,49 %
Unoterede obligationer	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %
	98,49 %
Andre aktiver/anden gæld	1,51 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på varighed</b>	
Obligationer over 6 år	23,36 %
Obligationer 4-6 år	10,79 %
Obligationer 2-4 år	29,74 %
Obligationer 0-2 år	26,47 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	9,64 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Obligationer fordelt på udsteder</b>	
Realkreditobligationer	77,82 %
Statsobligationer	11,24 %
Andre obligationer	1,30 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	9,64 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL

## Afdelingsberetning

### Afdelings- og klasseoplysninger

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 det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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

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. Vi varierer varigheden i afdelingen efter vores renteforventninger. Tror vi på rentefald, så forøger vi rentefølsomheden. Mens vi sænker rentefølsomheden i perioder, hvor vi tror på rentestigning.

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

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -1,05 %, mens benchmark steg med 0,19 %. Markedet har klaret sig som forventet ved afdelingens etablering, men afdelingen har klaret sig skidt i forhold til benchmark.

De længere statsrenter er stort set uforandret for året, men det dækker over meget store udsving. Bunden på de danske renter blev nået i februar, hvor der var spekulation mod kronen i forbindelse med, at Schweiz opgav sit bånd til euroen.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,24 %-point dårligere end benchmark. Den dårligere performance skyldes, at afdelingen i høj grad har investeret i danske realkreditobligationer, som typisk giver et bedre afkast end danske statsobligationer. I 2015 har realkreditobligationerne dog været presset i form af ny regulering, der tilsiger, at bankerne skal have en vis andel af statsobligationer i deres likviditetsbeholdning på bekostning af realkreditobligationer. Desuden resulterede de relativt hurtige rentestigninger i forsommeren i, at den samlede varighed blev øget betragteligt i realkreditmarkedet, hvilket markedet typisk har svært ved at absorbere.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at renterne generelt vil være svagt stigende i 2016 som følge af bedre vækst- og inflationsforventninger. Realkreditobligationerne bør også være ovre det værste reguleringschok. Da den samlede varighed i realkreditmarkedet stort set ikke kan blive meget højere, end den er nu, forventer vi, at realkreditobligationerne vil klare sig bedre i 2016, end de gjorde i 2015.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL 2015

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>	
Renter og udbytter	18.673
Kursreguleringer	-27.151
Administrationsomkostninger	-5.506
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-13.984</b>
<b>Aktiver</b>	
Likvide midler	1.688
Noterede obligationer fra danske udstedere	944.480
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	27.379
Andre aktiver	16.292
<b>Aktiver i alt</b>	<b>989.839</b>
<b>Passiver</b>	
Anden gæld	2.998
Medlemmernes formue	986.841
<b>Passiver i alt</b>	<b>989.839</b>
<b>Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	997.310
Antal stk.	9.973.094
<b>Nøgletal</b>	
Indre værdi pr. andel (DKK)	98,95
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-1,05 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	0,19 %
Omkostningsprocent	0,53 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,62 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-
Værdipapireernes omsætningshastighed (PTR)	0,21

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 7. januar 2015

# Sydinvest Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
	<b>Renter og udbytter</b>	
1.	Renter	18.673
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>18.673</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>	
2.	Obligationer	-27.246
2.	Aktier	95
3.	Handelsomkostninger ved løbende drift	0
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-27.151</b>
	I alt indtægter	-8.478
4.	Administrationsomkostninger	-5.506
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-13.984</b>
	<b>Overskudsdisponering</b>	
	Overført til formuen	-13.984
	<b>I alt disponeret</b>	<b>-13.984</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 7. januar 2015

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note	(i 1.000 DKK)	2015
	<b>AKTIVER</b>	
	<b>Likvide midler</b>	
	Indestående i depotselskab	1.688
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>1.688</b>
6.	<b>Obligationer</b>	
	Noterede obligationer fra danske udstedere	944.480
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	27.379
	<b>I alt obligationer</b>	<b>971.859</b>
	<b>Andre aktiver</b>	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	7.376
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.916
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>16.292</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>989.839</b>
	<b>PASSIVER</b>	
5.	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>986.841</b>
	<b>Anden gæld</b>	
	Skyldige omkostninger	1.021
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.977
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.998</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>989.839</b>

# Sydinvest Mellemlange Obligationer

## Akkumulerende KL – Årsregnskab

### NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015
<b>1. Renter</b>	
Indestående i depotselskab	5
Noterede obligationer fra danske udstedere	18.280
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	390
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-3
Andre renteindtægter	1
<b>I alt renter</b>	<b>18.673</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>	
<b>Obligationer</b>	
Noterede obligationer fra danske udstedere	-27.252
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6
<b>I alt obligationer</b>	<b>-27.246</b>
<b>Aktier</b>	
Unoterede aktier i danske selskaber	95
<b>I alt aktier</b>	<b>95</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>	
Alle handelsomkostninger	1
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>0</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>	
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>	
Markedsføringsomkostninger	2.442
Gebyrer til depotselskab	379
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	977
Øvrige omkostninger	48
Fast administrationshonorar	1.273
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>5.119</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>	
Honorar til bestyrelse	7
Løn til direktion	13
Løn til personale	173
Honorar til revisorer	14
Husleje m.v.	8
Kontorhold m.v.	11
It-omkostninger	86
Markedsføringsomkostninger	85
Øvrige omkostninger	-10
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>387</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>	
Honorar til bestyrelse	7
Løn til direktion	13
Løn til personale	173
Honorar til revisorer	14
Husleje m.v.	8
Kontorhold m.v.	11
It-omkostninger	86
Markedsføringsomkostninger	2.527
Gebyrer til depotselskab	379
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	977
<sup>1)</sup> Øvrige omkostninger	38
Fast administrationshonorar	1.273
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>5.506</b>

<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.

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

Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.

<sup>1)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner

# Sydinvest Mellemlange Obligationer Akkumulerende KL – Årsregnskab

<b>5. Medlemmernes formue</b>	<b>2015</b>
<b>Cirkulerende andele</b>	
Emissioner i året	1.238.710
Indløsninger i året	-241.400
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>997.310</b>
<b>Medlemmernes formue</b>	
Emissioner i året	1.238.309
Indløsninger i året	-237.983
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	499
Overført fra resultatopgørelsen	-13.984
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>986.841</b>
<b>6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>	
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.	

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015
<b>a. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	997.310
Antal stk.	9.973.094
<b>b. Værdipapiromsætning</b>	
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.457.827
Kursværdi af salg af værdipapirer	458.815
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>1.916.642</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>	
Noterede obligationer	98,48 %
Unoterede obligationer	0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %
	98,48 %
Andre aktiver/anden gæld	1,52 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på varighed</b>	
Obligationer over 6 år	22,03 %
Obligationer 4-6 år	10,29 %
Obligationer 2-4 år	39,29 %
Obligationer 0-2 år	19,50 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	8,89 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Obligationer fordelt på udsteder</b>	
Realkreditobligationer	78,91 %
Statsobligationer	10,77 %
Andre obligationer	1,43 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	8,89 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>



# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0016098825
Introduktionsdato	23. maj 2001
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	3
Benchmark	BofA Merrill Lynch Euro HY Index
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 3.

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -4,16 %, mens benchmark steg med 0,22 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har i 2015 været påvirket af en stigende risikoaversion, is specielt 2. halvår, og kreditspændet på HY-virksomhedsobligationer er steget markant, hvilket har betydet lavere obligationskurser for HY-virksomhedsobligationer.

Afdelingen har givet et afkast, som er 4,38 %-point dårligere end benchmark. Vi har i januar og februar 2015 omlagt en stor del af porteføljen i afdelingen, hvilket har påvirket afkastet negativt og udgør den væsentligste forklaring på afdelingens underperformance.

### Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling for HY-Virksomhedsobligationer i 2016. Generelt venter vi stigende statsrenter i Europa, mens at vi forventer, at kreditspændene igen vil kunne falde lidt. 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. Stigende statsrenter, politisk uro i Eurozonen samt øget M&A-aktivitet er de væsentligste risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling i 2016.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2016 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	174.069	262.683	248.915	226.117	205.475
Kursreguleringer	-257.981	-295.840	-25.163	197.828	-170.770
Administrationsomkostninger	-28.809	-34.275	-30.415	-26.502	-24.202
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-112.721</b>	<b>-67.432</b>	<b>193.337</b>	<b>397.443</b>	<b>10.503</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	7.812	200.374	78.113	122.620	38.647
Noterede obligationer fra danske udstedere	29.057	71.537	134.402	151.247	109.323
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.215.782	2.645.392	2.633.101	2.326.539	1.964.548
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	15.480	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	50.673	63.623	69.351	52.481	57.280
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.318.804</b>	<b>3.058.407</b>	<b>3.138.011</b>	<b>2.850.633</b>	<b>2.297.872</b>
<b>Passiver</b>					
Optagne lån	0	0	28.050	43.730	0
Anden gæld	5.943	12.800	7.173	7.436	4.530
Afledte finansielle instrumenter	0	121.239	9.887	6.341	8.839
Medlemmernes formue	2.312.861	2.924.368	3.092.901	2.793.126	2.284.503
<b>Passiver i alt</b>	<b>2.318.804</b>	<b>3.058.407</b>	<b>3.138.011</b>	<b>2.850.633</b>	<b>2.297.872</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	3.187.528	3.662.621	3.535.125	3.170.373	2.893.536
Antal stk.	31.875.273	36.626.207	35.351.248	31.703.729	28.935.361
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	72,56	79,84	87,49	88,10	78,95
Udbytte pr. andel	0,00	4,10	6,10	6,50	4,00
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-4,16 %	-2,06 %	7,00 %	17,11 %	0,15 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	0,22 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent	1,13 %	1,09 %	1,05 %	1,04 %	0,97 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,58 %	1,51 %	1,45 %	1,52 %	1,42 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,43	0,94	1,61	-	-
Standardafvigelse (5 år)	6,77	7,56	11,60	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,90	0,27	0,22	0,26	0,37

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	174.069	262.216
2. Udbytter	0	467
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>174.069</b>	<b>262.683</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Obligationer	-216.672	-182.344
3. Aktier	298	-1.040
3. Afledte finansielle instrumenter	-46.450	-117.626
Valutakonti	6.795	5.984
Øvrige aktiver/passiver	149	-149
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-2.101	-665
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-257.981</b>	<b>-295.840</b>
I alt indtægter	-83.912	-33.157
5. Administrationsomkostninger	-28.809	-34.275
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-112.721</b>	<b>-67.432</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	150.167
Overført til udlodning næste år	-237.181	2.255
6. Til rådighed for udlodning	-237.181	152.422
Overført til formuen	124.460	-219.854
<b>I alt disponeret</b>	<b>-112.721</b>	<b>-67.432</b>

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY KL – Årsregnskab

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	7.812	200.374
<b>I alt likvide midler</b>	<b>7.812</b>	<b>200.374</b>
<b>9. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	29.057	71.537
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.215.782	2.645.392
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	15.480	63.809
<b>I alt obligationer</b>	<b>2.260.319</b>	<b>2.780.738</b>
<b>Kapitalandele</b>		
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	3.143
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>3.143</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	10.529
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>10.529</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	50.673	63.623
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>50.673</b>	<b>63.623</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>2.318.804</b>	<b>3.058.407</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>8. Medlemmernes formue</b>	<b>2.312.861</b>	<b>2.924.368</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	121.239
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>121.239</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	5.943	7.423
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	5.377
<b>I alt anden gæld</b>	<b>5.943</b>	<b>12.800</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>2.318.804</b>	<b>3.058.407</b>

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	21	123
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.427	5.397
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	151.211	212.913
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	20.514	43.359
Andre renteindtægter	0	424
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-104	0
<b>I alt renter</b>	<b>174.069</b>	<b>262.216</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	0	467
<b>I alt udbytter</b>	<b>0</b>	<b>467</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-4.035	-3.538
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-164.997	-102.099
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-47.640	-76.707
<b>I alt obligationer</b>	<b>-216.672</b>	<b>-182.344</b>
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	0	-1.040
Unoterede aktier i danske selskaber	298	0
<b>I alt aktier</b>	<b>298</b>	<b>-1.040</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Aktieterminsforretninger/futures m.m.	0	-2.710
Valuteterminsforretninger/futures m.m.	-46.450	-115.840
Optioner m.m.	0	924
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>-46.450</b>	<b>-117.626</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	2.419	951
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-318	-286
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>2.101</b>	<b>665</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	15.447	18.787
Gebyrer til depotselskab	2.041	2.469
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	7.723	8.612
Øvrige omkostninger	-350	-249
Fast administrationshonorar	3.012	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>27.873</b>	<b>29.619</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>7</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	21	84
Løn til direktion	37	76
Løn til personale	489	1.573
Honorar til revisorer	34	87
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	22	192
Kontorhold m.v.	31	122
It-omkostninger	246	1.154
Markedsføringsomkostninger	241	920
Øvrige omkostninger	-185	447
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>936</b>	<b>4.656</b>

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY KL – Årsregnskab

<b>Samlede administrationsomkostninger</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Honorar til bestyrelse	21	84
Løn til direktion	37	76
Løn til personale	489	1.573
Honorar til revisorer	34	87
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	22	192
Kontorhold m.v.	31	122
It-omkostninger	246	1.154
Markedsføringsomkostninger	15.688	19.707
Gebyrer til depotselskab	2.041	2.469
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	7.723	8.612
<sup>*)</sup> Øvrige omkostninger	-535	198
Fast administrationshonorar	3.012	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>28.809</b>	<b>34.275</b>
<p><sup>*)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.</p> <p>Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p> <p>Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.</p> <p><sup>*)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner</p>		
<b>6. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	2.255	11
Renter	174.172	262.216
Udbytter	0	467
Kursgevinst til udlodning	-444.544	-71.902
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	30.936	-4.379
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	-237.181	186.413
Administrationsomkostninger til modregning <sup>*)</sup>	0	-34.275
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	0	284
I alt administrationsomkostninger	0	-33.991
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>-237.181</b>	<b>152.422</b>
<p><sup>*)</sup> Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes</p>		
<b>7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>*)</sup> Ejerandel	0,00 %	7,86 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<p><sup>*)</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015</p>		
<b>8. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	3.662.621	3.535.125
Emissioner i året	223.195	490.701
Indløsninger i året	-698.288	-363.205
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>3.187.528</b>	<b>3.662.621</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	2.924.368	3.092.901
Emissioner i året	167.827	412.063
Indløsninger i året	-533.147	-305.657
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	3.917	3.442
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-150.167	-215.643
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	12.784	4.694
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	150.167
Overført fra resultatopgørelsen	124.460	-219.854
Overført til udlodning til næste år	-237.181	2.255
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>2.312.861</b>	<b>2.924.368</b>
<b>9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
<p>Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.</p>		

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	3.187.528	3.662.621
Antal stk.	31.875.273	36.626.207
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.505.725	1.182.096
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.827.687	1.201.432
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>5.333.412</b>	<b>2.383.528</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer og aktier	97,06 %	92,91 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,67 %	2,29 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	-3,79 %
	97,73 %	91,41 %
Andre aktiver/anden gæld	2,27 %	8,59 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på lande</b>		
Italien	15,14 %	2,50 %
Frankrig	14,99 %	7,99 %
England	14,19 %	23,16 %
Tyskland	10,10 %	3,68 %
Luxembourg	8,92 %	3,89 %
Holland	5,92 %	8,98 %
Spanien	3,77 %	3,92 %
USA	3,51 %	4,67 %
Øvrige	20,04 %	33,87 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,42 %	7,34 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Obligationer fordelt på brancher</b>		
Cyklisk forbrug	37,09 %	15,71 %
Finans	15,71 %	26,82 %
Stabilt forbrug	12,25 %	20,01 %
Industri	9,34 %	4,80 %
Kommunikation	8,68 %	9,53 %
Råvarer	8,05 %	6,60 %
Forsyning	2,78 %	2,52 %
Energi	2,68 %	6,67 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,42 %	7,34 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Virksomhedsobligationer A DKK Akk	Virksomhedsobligationer W DKK Acc h
ISIN	DK0060089415	DK0060646982
Introduktionsdato	24. september 2007	25. august 2015
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej
Styktørrelse	100	100
Risikoskala	3	3
Benchmark	BofA Merrill Lynch Euro HY Index	BofA Merrill Lynch Euro HY Index
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Nej

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Virksomhedsobligationer A DKK Akk og Virksomhedsobligationer W DKK Acc h. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer 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 og udstedernes evne til at betale afdrag og renter. Afdelingen er velegnet til investeringer med en tidshorizont på minimum fire år.

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

### Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2015 ses i andelsklassernes afkast i nedenstående tabel. Forskellene i afkast mellem andelsklasserne skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, samt at Virksomhedsobligationer W DKK Acc h ikke har eksisteret i hele perioden. Benchmark er beregnet for samme periode som andelsklassernes afkast, hvilket forklarer forskellene i benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Virksomhedsobligationer A DKK Akk	-2,65 %	0,22 %
Virksomhedsobligationer W DKK Acc h	-1,20 %	-0,83 %

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har i 2015 været påvirket af en stigende risikoaversion i specielt andet halvår, og kreditspændet på HY-virksomhedsobligationer er steget markant, hvilket har betydet lavere obligationskurser for HY-virksomhedsobligationer

Andelsklasserne har givet et afkast, som er 2,87 %-point og 3,03 %-point dårligere end benchmark. Vi har i januar og februar 2015 omlagt en stor del af porteføljen i afdelingen, hvilket har påvirket afkastet negativt og udgør den væsentligste forklaring på afdelingens underperformance.

### Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling for HY-Virksomhedsobligationer i 2016. Generelt venter vi stigende statsrenter i Europa, mens at vi forventer, at kreditspændene igen vil kunne falde lidt. 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. Stigende statsrenter, politisk uro i Eurozonen samt øget M&A-aktivitet er de væsentligste risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling i 2016.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2016 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.



# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY Akkumulerende KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	32.562	32.481	24.471	18.517	12.716
Kursreguleringer	-41.647	-40.209	-2.270	18.700	-13.505
Administrationsomkostninger	-5.648	-4.764	-3.141	-2.308	-1.577
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-14.733</b>	<b>-12.492</b>	<b>19.060</b>	<b>34.909</b>	<b>-2.366</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	5.748	25.534	10.862	12.237	8.613
Noterede obligationer fra danske udstedere	6.651	7.860	11.438	12.697	8.284
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	511.324	462.699	279.716	227.861	139.399
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.094	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	11.710	10.983	6.807	6.089	3.722
<b>Aktiver i alt</b>	<b>538.527</b>	<b>515.005</b>	<b>331.244</b>	<b>277.549</b>	<b>170.373</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	1.198	1.924	760	572	1.361
Afledte finansielle instrumenter	0	18.389	821	208	644
Medlemmernes formue	537.329	494.692	329.663	276.769	168.368
<b>Passiver i alt</b>	<b>538.527</b>	<b>515.005</b>	<b>331.244</b>	<b>277.549</b>	<b>170.373</b>
<b>Nøgletal</b>					
Årets nettoresultat	-14.733	-12.492	19.060	34.909	-2.366
Medlemmernes formue	537.329	494.692	329.663	276.769	168.368
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,73	0,25	0,19	0,28	0,42

<sup>\*)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

## Årets resultat og medlemmernes formue 2015 fordeles på andelsklasserne således

(i 1.000 DKK)	Årets nettoresultat	Medlemmernes formue ultimo året
Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk	-13.010	443.998
Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc h	-1.723	93.331
<b>I alt</b>	<b>-14.733</b>	<b>537.329</b>

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY

## Akkumulerende KL – Årsregnskab

### RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	32.562	32.439
2. Udbytter	0	42
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>32.562</b>	<b>32.481</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Obligationer	-34.634	-22.737
3. Aktier	51	-2
3. Afledte finansielle instrumenter	-7.811	-18.318
Valutakonti	1.150	954
Øvrige aktiver/passiver	15	-15
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-418	-91
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-41.647</b>	<b>-40.209</b>
I alt indtægter	-9.085	-7.728
5. Administrationsomkostninger	-5.648	-4.764
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-14.733</b>	<b>-12.492</b>
<b>Overskudsdisponering i andelsklasserne</b>		
Overført til formuen	-14.733	-12.492
<b>I alt disponeret</b>	<b>-14.733</b>	<b>-12.492</b>

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY

## Akkumulerende KL – Årsregnskab

### BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	5.748	25.534
<b>I alt likvide midler</b>	<b>5.748</b>	<b>25.534</b>
<b>8. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	6.651	7.860
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	511.324	460.265
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.094	9.376
<b>I alt obligationer</b>	<b>521.069</b>	<b>477.501</b>
<b>Kapitalandele</b>		
6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	335
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>335</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	652
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>652</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	11.710	10.797
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	186
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>11.710</b>	<b>10.983</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>538.527</b>	<b>515.005</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>7. Medlemmernes formue</b>	<b>537.329</b>	<b>494.692</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	18.389
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>18.389</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	1.198	1.194
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	730
<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.198</b>	<b>1.924</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>538.527</b>	<b>515.005</b>

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY

## Akkumulerende KL – Årsregnskab

### NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	4	26
Noterede obligationer fra danske udstedere	417	464
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	30.680	28.297
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.475	3.613
Andre renteindtægter	0	39
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-14	0
<b>I alt renter</b>	<b>32.562</b>	<b>32.439</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	0	42
<b>I alt udbytter</b>	<b>0</b>	<b>42</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-570	-248
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-31.168	-15.719
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	-2.896	-6.770
<b>I alt obligationer</b>	<b>-34.634</b>	<b>-22.737</b>
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	0	-2
Unoterede aktier i danske selskaber	51	0
<b>I alt aktier</b>	<b>51</b>	<b>-2</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Aktieterminsforretninger/futures m.m.	0	-246
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	-7.811	-18.204
Optioner m.m.	0	132
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>-7.811</b>	<b>-18.318</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	490	174
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-72	-83
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>418</b>	<b>91</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	2.960	2.579
Gebyrer til depotselskab	425	398
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.555	1.196
Øvrige omkostninger	-84	-22
Fast administrationshonorar	614	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>5.470</b>	<b>4.151</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	4	11
Løn til direktion	7	8
Løn til personale	91	209
Honorar til revisorer	6	12
Husleje m.v.	4	27
Kontorhold m.v.	6	16
It-omkostninger	45	153
Markedsføringsomkostninger	45	123
Øvrige omkostninger	-30	54
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>178</b>	<b>613</b>

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY

## Akkumulerende KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	4	11
Løn til direktion	7	8
Løn til personale	91	209
Honorar til revisorer	6	12
Husleje m.v.	4	27
Kontorhold m.v.	6	16
It-omkostninger	45	153
Markedsføringsomkostninger	3.005	2.702
Gebyrer til depotselskab	425	398
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.555	1.196
<sup>1)</sup> Øvrige omkostninger	-114	32
Fast administrationshonorar	614	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>5.648</b>	<b>4.764</b>

<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.

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

Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.

<sup>1)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner

### 6. Aktier i investeringsforvaltningsselskab

Sydinvest Administration A/S  
Hjemsted: Aabenraa, Danmark

<sup>1)</sup> Ejerandel  
Aktiekapital (i 1.000 kr.)

0,00 %	0,84 %
0	40.000

<sup>1)</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015

### 7. Medlemmernes formue

Medlemmernes formue primo  
Emissioner i året  
Indløsninger i året  
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag  
Overført fra resultatopgørelsen

494.692	329.663
157.864	187.460
-100.941	-10.853
447	914
-14.733	-12.492

**I alt medlemmernes formue**

**537.329**                      **494.692**

### 8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

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

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY

## Akkumulerende KL – Årsregnskab

### SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	597.794	301.716
Kursværdi af salg af værdipapirer	521.531	114.145
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>1.119.325</b>	<b>415.861</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer og aktier	96,39 %	95,13 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,58 %	1,47 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	-3,59 %
	96,97 %	93,01 %
Andre aktiver/anden gæld	3,03 %	6,99 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>c. Obligationer fordelt på lande</b>		
Italien	15,50 %	2,31 %
Frankrig	15,01 %	10,90 %
England	13,57 %	23,21 %
Tyskland	9,52 %	4,64 %
Luxembourg	9,24 %	4,28 %
Holland	5,76 %	9,05 %
Spanien	3,73 %	3,32 %
USA	3,34 %	3,61 %
Øvrige	20,38 %	31,25 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,95 %	7,43 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på brancher</b>		
Cyklisk forbrug	36,89 %	18,16 %
Finans	15,69 %	26,42 %
Stabilt forbrug	12,41 %	21,51 %
Industri	9,44 %	4,89 %
Kommunikation	8,42 %	7,84 %
Råvarer	7,68 %	6,59 %
Energi	2,80 %	4,13 %
Forsyning	2,72 %	3,03 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,95 %	7,43 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Virksomhedsobligationer HY A DKK Akk - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Andel af årets nettoresultat	-13.010	-12.492	19.060	34.909	-2.366
Cirkulerende andele nominelt	320.774	347.929	229.082	205.229	147.193
Antal cirkulerende andele i stk.	3.207.745	3.479.292	2.290.820	2.052.282	1.471.923
Medlemmernes formue	443.998	494.692	329.663	276.769	168.368
Indre værdi pr. andel (DKK)	138,41	142,18	143,91	134,86	114,39
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-2,65 %	-1,20 %	6,71 %	17,90 %	0,01 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	0,22 %	-	-	-	-
Omkostningsprocent (TER)	1,12 %	1,09 %	1,05 %	1,02 %	0,96 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,58 %	1,50 %	1,45 %	1,51 %	1,41 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,50	0,99	1,62	-	-
Standardafvigelse (5 år)	6,92	7,56	11,54	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-7.482	-7.728
Andel af fællesomkostninger	-178	-613
Klassespecifikke omkostninger	-5.350	-4.151
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-13.010</b>	<b>-12.492</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen	-13.010	-12.492
<b>I alt disponeret</b>	<b>-13.010</b>	<b>-12.492</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	320.774	347.929
Antal stk.	3.207.745	3.479.292
<b>d. Medlemmernes formue</b>		
<b>d1. Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	347.929	229.082
Emissioner i året	32.308	126.347
Indløsninger i året	-59.463	-7.500
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>320.774</b>	<b>347.929</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	494.692	329.663
Emissioner i året	45.761	187.460
Indløsninger i året	-83.859	-10.853
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	414	914
Overført fra resultatopgørelsen	-13.010	-12.492
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>443.998</b>	<b>494.692</b>

# Virksomhedsobligationer HY W DKK Acc - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-1.723
Cirkulerende andele nominelt	94.467
Antal cirkulerende andele i stk.	944.665
Medlemmernes formue	93.331
Indre værdi pr. andel (DKK)	98,80
Afkast i DKK (pct) <sup>2)</sup>	-1,20 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-0,83 %
Omkostningsprocent (TER)	0,16 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	0,76 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-

<sup>2)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-1.602
Klassespecifikke omkostninger	-121
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-1.723</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
Overført til formuen	-1.723
<b>I alt disponeret</b>	<b>-1.723</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	94.467
Antal stk.	944.665
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Emissioner i året	111.867
Indløsninger i året	-17.400
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>94.467</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	
Emissioner i året	112.103
Indløsninger i året	-17.082
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	33
Overført fra resultatopgørelsen	-1.723
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>93.331</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 25. august 2015



# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060539716
Introduktionsdato	24. februar 2014
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
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 det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### Investeringsprofil

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

### Risikoprofil

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

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

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -1,14 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig en dårligt i forhold til den generelle markedsudvikling.

Markedet for HY-virksomhedsobligationer har i 2015 været påvirket af en stigende risikoaversion i specielt 2. halvår, og kreditspændet på HY-virksomhedsobligationer er steget markant, hvilket har betydet lavere obligationskurser for HY-virksomhedsobligationer

Afdelingen har ikke noget benchmark. Afdelingen har givet et dårligere 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 2016. Generelt venter vi stigende statsrenter i Europa, mens at vi forventer, at kreditspændene igen vil kunne falde lidt. 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. Stigende statsrenter, politisk uro i Eurozonen samt øget M&A aktivitet er de væsentligste risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling i 2016.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2016 på niveau med det generelle markedsafkast for korte virksomhedsobligationer eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2014-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014 <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>		
Renter og udbytter	55.466	38.801
Kursreguleringer	-56.224	-35.920
Administrationsomkostninger	-7.398	-6.241
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-8.156</b>	<b>-3.360</b>
<b>Aktiver</b>		
Likvide midler	17.529	56.343
Noterede obligationer fra danske udstedere	745	10.598
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	719.695	739.563
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	11.296
Afledte finansielle instrumenter	1.027	2.300
Andre aktiver	15.102	13.280
<b>Aktiver i alt</b>	<b>754.098</b>	<b>833.380</b>
<b>Passiver</b>		
Anden gæld	1.793	1.835
Afledte finansielle instrumenter	5.345	50.032
Medlemmernes formue	746.960	781.513
<b>Passiver i alt</b>	<b>754.098</b>	<b>833.380</b>
<b>Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	776.370	776.370
Antal stk.	7.763.697	7.763.697
<b>Nøgletal</b>		
Indre værdi pr. andel (DKK)	96,21	100,66
Udbytte pr. andel	4,00	3,40
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-1,14 %	0,66 %
Omkostningsprocent	0,95 %	0,84 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,19 %	1,11 %
Sharpe Ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,00	0,14

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 24. februar 2014

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014 <sup>1)</sup>
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	55.466	38.801
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>55.466</b>	<b>38.801</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2. Obligationer	-1.280	13.349
2. Aktier	80	0
2. Afledte finansielle instrumenter	-56.110	-49.318
Valutakonti	1.325	139
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-239	-90
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-56.224</b>	<b>-35.920</b>
I alt indtægter	-758	2.881
4. Administrationsomkostninger	-7.398	-6.241
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-8.156</b>	<b>-3.360</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	31.054	26.397
Overført til formuen	-39.210	-29.757
<b>I alt disponeret</b>	<b>-8.156</b>	<b>-3.360</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 24. februar 2014

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	17.529	56.343
<b>I alt likvide midler</b>	<b>17.529</b>	<b>56.343</b>
<b>6. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	745	10.598
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	719.695	739.563
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	11.296
<b>I alt obligationer</b>	<b>720.440</b>	<b>761.457</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.027	2.300
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>1.027</b>	<b>2.300</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	15.102	13.280
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>15.102</b>	<b>13.280</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>754.098</b>	<b>833.380</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>5. Medlemmernes formue</b>	<b>746.960</b>	<b>781.513</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	5.345	50.032
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>5.345</b>	<b>50.032</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	1.793	1.788
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	47
<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.793</b>	<b>1.835</b>

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 KL – Årsregnskab

PASSIVER I ALT		754.098	833.380
<b>NOTER</b>			
<b>Note</b>	<b>(i 1.000 DKK)</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>1. Renter</b>			
Indestående i depotselskab		11	41
Noterede obligationer fra danske udstedere		99	364
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		54.824	36.734
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		610	1.662
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-78	0
<b>I alt renter</b>		<b>55.466</b>	<b>38.801</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>			
<b>Obligationer</b>			
Noterede obligationer fra danske udstedere		-79	-281
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		-1.220	15.932
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere		19	-2.302
<b>I alt obligationer</b>		<b>-1.280</b>	<b>13.349</b>
<b>Aktier</b>			
Unoterede aktier i danske selskaber		80	0
<b>I alt aktier</b>		<b>80</b>	<b>0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>			
Valutaterminforretninger/futures m.m.		-56.110	-49.318
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>-56.110</b>	<b>-49.318</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>			
Alle handelsomkostninger		239	425
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		0	-335
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>		<b>239</b>	<b>90</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>			
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>			
Markedsføringsomkostninger		4.648	3.726
Gebyrer til depotselskab		388	418
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		1.937	1.553
Øvrige omkostninger		-772	-23
Fast administrationshonorar		924	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>		<b>7.125</b>	<b>5.674</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>			
Honorar til bestyrelse		6	15
Løn til direktion		11	8
Løn til personale		140	164
Honorar til revisorer		10	16
Husleje m.v.		6	21
Kontorhold m.v.		9	12
It-omkostninger		70	110
Markedsføringsomkostninger		69	162
Øvrige omkostninger		-48	59
<b>I alt fællesomkostninger</b>		<b>273</b>	<b>567</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>			
Honorar til bestyrelse		6	15
Løn til direktion		11	8
Løn til personale		140	164
Honorar til revisorer		10	16
Husleje m.v.		6	21
Kontorhold m.v.		9	12
It-omkostninger		70	110
Markedsføringsomkostninger		4.717	3.888
Gebyrer til depotselskab		388	418
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		1.937	1.553
<sup>1)</sup> Øvrige omkostninger		-820	36
Fast administrationshonorar		924	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>		<b>7.398</b>	<b>6.241</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.			
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.			
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.			

# Sydinvest Virksomhedsobligationer HY 2017 KL – Årsregnskab

<sup>\*)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner

	2015	2014
<b>5. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	776.370	0
Emissioner i året	0	776.370
Indløsninger i året	0	0
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>776.370</b>	<b>776.370</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	781.513	0
Emissioner i året	0	778.610
Indløsninger i året	0	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	0	6.263
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-26.397	0
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	31.054	26.397
Overført fra resultatopgørelsen	-39.210	-29.757
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>746.960</b>	<b>781.513</b>
<b>6. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	776.370	776.370
Antal stk.	7.763.697	7.763.697
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	231.676	867.079
Kursværdi af salg af værdipapirer	271.492	118.971
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>503.168</b>	<b>986.050</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer	96,45 %	95,99 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	1,50 %
Øvrige finansielle instrumenter	-0,58 %	-6,11 %
	95,87 %	91,38 %
Andre aktiver/anden gæld	4,13 %	8,62 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på brancher</b>		
Finans	31,28 %	32,65 %
Cyklisk forbrug	19,18 %	22,92 %
Råvarer	13,47 %	7,92 %
Energi	12,27 %	7,25 %
Industri	5,74 %	5,78 %
Stabilt forbrug	4,97 %	8,86 %
Kommunikation	4,29 %	5,82 %
Forsyning	3,25 %	4,48 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,55 %	4,32 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Obligationer fordelt på lande</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
USA	22,68 %	17,04 %
Luxembourg	8,66 %	11,98 %
England	7,98 %	6,12 %
Holland	7,00 %	6,85 %
Sverige	5,20 %	4,98 %
Frankrig	4,38 %	9,56 %
Tyskland	3,89 %	3,06 %
Irland	3,68 %	2,58 %
Øvrige	30,98 %	33,51 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,55 %	4,32 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# 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 det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 f.eks. likviditetsrisikoen, kreditrisikoen. 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

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -1,32 %, mens benchmark faldt med 1,17 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig en smule dårligere end benchmark.

Markedet for IG-virksomhedsobligationer har i 2015 været påvirket af divergerende forventninger til pengepolitikken fra Den Europæiske Centralbank og Den Amerikanske Centralbank. De underliggende statsrenter i USA og Tyskland har dog bevæget sig minimalt og ligger stort set uforandret over året. Til gengæld har kreditelementet i obligationerne klaret sig mindre godt.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,15 %-point dårligere end benchmark. Dette skyldes primært afdelingens omkostninger. Afdelingen været positivt påvirket af en undervægt af meget lange virksomhedsobligationer. Til gengæld har afdelingens overvægt af virksomhedsobligationer fra Emerging Markets påvirket afkastet negativt.

### Markedsforventninger

Vi forventer en stabil udvikling for Virksomhedsobligationer IG i 2016. Generelt venter vi stigende statsrenter i USA og Europa, mens at vi forventer, at kreditspændene igen vil kunne falde lidt, specielt i Europa. En opblusning af gældskrisen i Sydeuropa samt en hårdere opstramning af pengepolitikken i USA end ventet er de vigtigste risikofaktorer, som kan gribe forstyrrende ind i den forventede positive udvikling i 2016.

Vi forventer, at afdelingen vil give et afkast i 2016 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Virksomhedsobligationer IG KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2012-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012 <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>				
Renter og udbytter	47.565	48.010	60.223	38.480
Kursreguleringer	-51.555	11.359	-46.252	70.380
Administrationsomkostninger	-12.040	-12.089	-14.843	-9.689
Skat	-20	0	0	0
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-16.050</b>	<b>47.280</b>	<b>-872</b>	<b>99.171</b>
<b>Aktiver</b>				
Likvide midler	8.480	105.413	66.347	67.661
Noterede obligationer fra danske udstedere	21.192	21.789	7.598	11.793
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	996.089	1.056.724	1.203.650	1.476.961
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.714	0	3.886	0
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.321	1.409	461
Afledte finansielle instrumenter	1.314	2.781	27.263	5.220
Andre aktiver	14.263	15.870	19.466	26.182
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.053.052</b>	<b>1.203.898</b>	<b>1.329.619</b>	<b>1.588.278</b>
<b>Passiver</b>				
Optagne lån	0	0	22.960	0
Anden gæld	5.190	2.560	2.873	3.169
Afledte finansielle instrumenter	1.779	82.826	4.470	3.383
Medlemmernes formue	1.046.083	1.118.512	1.299.316	1.581.726
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.053.052</b>	<b>1.203.898</b>	<b>1.329.619</b>	<b>1.588.278</b>
<b>Cirkulerende andele</b>				
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.003.321	1.058.631	1.230.459	1.448.708
Antal stk.	10.033.213	10.586.313	12.304.594	14.487.080
<b>Nøgletal</b>				
Indre værdi pr. andel (DKK)	104,26	105,66	105,60	109,18
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	4,20	3,75
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-1,32 %	4,14 %	0,14 %	9,18 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-1,17 %	7,83 %	-1,05 %	6,18 %
Omkostningsprocent	1,06 %	1,04 %	1,02 %	0,83 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,37 %	1,41 %	1,44 %	1,40 %
Sharpe Ratio (3 år)	0,29	-	-	-
Standardafvigelse (3 år)	2,98	-	-	-
Værdipapirernes omsætningshastighed (PTR)	0,47	0,64	0,80	0,56

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 5. marts 2012

# Sydinvest Virksomhedsobligationer IG KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	47.565	48.010
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>47.565</b>	<b>48.010</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
2. Obligationer	40.261	119.208
2. Aktier	115	0
2. Afledte finansielle instrumenter	-88.076	-108.056
Valutakonti	-3.187	1.097
Øvrige aktiver/passiver	1	0
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-669	-890
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-51.555</b>	<b>11.359</b>
I alt indtægter	-3.990	59.369
4. Administrationsomkostninger	-12.040	-12.089
<b>Resultat før skat</b>	<b>-16.030</b>	<b>47.280</b>
5. Skat	-20	0
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-16.050</b>	<b>47.280</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført til udlodning næste år	-63.994	-46.200
6. Til rådighed for udlodning	-63.994	-46.200
Overført til formuen	47.944	93.480
<b>I alt disponeret</b>	<b>-16.050</b>	<b>47.280</b>



# Sydinvest Virksomhedsobligationer IG KL – Årsregnskab

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	8.480	105.413
<b>I alt likvide midler</b>	<b>8.480</b>	<b>105.413</b>
<b>9. Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	21.192	21.789
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	996.089	1.056.724
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.714	0
<b>I alt obligationer</b>	<b>1.028.995</b>	<b>1.078.513</b>
<b>Kapitalandele</b>		
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.321
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>0</b>	<b>1.321</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.314	2.781
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>1.314</b>	<b>2.781</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	14.263	15.870
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>14.263</b>	<b>15.870</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.053.052</b>	<b>1.203.898</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>8. Medlemmernes formue</b>	<b>1.046.083</b>	<b>1.118.512</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.779	82.826
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>1.779</b>	<b>82.826</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	2.595	2.560
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.595	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>5.190</b>	<b>2.560</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.053.052</b>	<b>1.203.898</b>

# Sydinvest Virksomhedsobligationer IG KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	12	62
Noterede obligationer fra danske udstedere	571	687
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	46.332	47.258
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	768	3
Lån i depotselskab	-118	0
<b>I alt renter</b>	<b>47.565</b>	<b>48.010</b>
<b>2. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-368	1.197
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	38.645	117.950
Unoterede obligationer fra udenlandske udstedere	1.984	61
<b>I alt obligationer</b>	<b>40.261</b>	<b>119.208</b>
<b>Aktier</b>		
Unoterede aktier i danske selskaber	115	0
<b>I alt aktier</b>	<b>115</b>	<b>0</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Valutaterminsforretninger/futures m.m.	-84.629	-82.830
Renteterminsforretninger/futures m.m.	-3.447	-25.226
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>-88.076</b>	<b>-108.056</b>
<b>3. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	743	1.041
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-74	-151
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>669</b>	<b>890</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	6.827	6.996
Gebyrer til depotselskab	650	771
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.844	2.617
Øvrige omkostninger	-43	-93
Fast administrationshonorar	1.358	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>11.636</b>	<b>10.291</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>3)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	9	32
Løn til direktion	16	31
Løn til personale	206	605
Honorar til revisorer	15	33
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	9	72
Kontorhold m.v.	13	47
It-omkostninger	103	445
Markedsføringsomkostninger	102	354
Øvrige omkostninger	-69	178
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>404</b>	<b>1.798</b>

# Sydinvest Virksomhedsobligationer IG KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	9	32
Løn til direktion	16	31
Løn til personale	206	605
Honorar til revisorer	15	33
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	9	72
Kontorhold m.v.	13	47
It-omkostninger	103	445
Markedsføringsomkostninger	6.929	7.350
Gebyrer til depotselskab	650	771
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.844	2.617
<sup>1)</sup> Øvrige omkostninger	-112	85
Fast administrationshonorar	1.358	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>12.040</b>	<b>12.089</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		
<b>5. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar renteskat	20	0
<b>I alt skat</b>	<b>20</b>	<b>0</b>
<b>6. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	-46.200	92
Renter	47.682	48.010
Ikke-refunderbar renteskat	-20	0
Kursgevinst til udlodning	-67.725	-94.855
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	2.269	553
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	-63.994	-46.200
Administrationsomkostninger til modregning	0	0
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	0	0
I alt administrationsomkostninger	0	0
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>-63.994</b>	<b>-46.200</b>
<sup>1)</sup> Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger er negativt, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes		
<b>7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1)</sup> Ejerandel	0,00 %	3,30 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1)</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>8. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	1.058.631	1.230.459
Emissioner i året	48.190	38.372
Indløsninger i året	-103.500	-210.200
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>1.003.321</b>	<b>1.058.631</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	1.118.512	1.299.316
Emissioner i året	51.625	39.808
Indløsninger i året	-108.654	-223.783
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	650	1.463
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	-51.679
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	0	6.107
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	47.944	93.480
Overført til udlodning til næste år	-63.994	-46.200
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>1.046.083</b>	<b>1.118.512</b>
<b>9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Sydinvest Virksomhedsobligationer IG KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.003.321	1.058.631
Antal stk.	10.033.213	10.586.313
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	568.851	748.663
Kursværdi af salg af værdipapirer	660.049	1.004.580
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>1.228.900</b>	<b>1.753.243</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede obligationer	97,24 %	96,42 %
Unoterede obligationer og aktier i investeringsforvaltningsselskab	1,12 %	0,12 %
Øvrige finansielle instrumenter	-0,04 %	-7,16 %
	<b>98,32 %</b>	<b>89,38 %</b>
Andre aktiver/anden gæld	1,68 %	10,62 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Obligationer fordelt på lande</b>		
USA	41,73 %	36,86 %
England	7,72 %	5,55 %
Holland	7,67 %	8,98 %
Frankrig	4,75 %	6,24 %
Hongkong	3,17 %	1,18 %
Mexico	2,67 %	2,40 %
Nordkorea	2,28 %	1,99 %
Qatar	2,21 %	1,86 %
Øvrige	23,91 %	27,72 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,89 %	7,22 %
<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Obligationer fordelt på brancher</b>		
Finans	30,83 %	12,93 %
Cyklisk forbrug	13,65 %	16,64 %
Energi	12,84 %	15,18 %
Industri	8,82 %	10,03 %
Råvarer	8,44 %	7,56 %
Stabilt forbrug	7,91 %	12,05 %
Forsyning	6,82 %	10,23 %
Kommunikation	6,80 %	8,15 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,89 %	7,22 %
<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest Afrika KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0060049708
Introduktionsdato	26. oktober 2006
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Styktørrelse	100
Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Combined Indeks
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 6.

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -14,86 %, mens benchmark faldt med 12,17 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark.

De afrikanske aktiemarkeder har været negativt påvirket af den faldende vækst i Kina og den deraf aftagende efterspørgsel efter råvarer. Den faldende oliepris har presset både økonomien og aktiemarkedet i specielt Nigeria. Desuden har rentestigningen i USA haft en negativ indflydelse på risikovilligheden til at investere i de afrikanske aktiemarkeder.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,69 %-point dårligere end benchmark. Aktieudvælgelsen i Nigeria, en overvægt i Egypten samt en undervægt i Marokko har været de primære faktorer til det dårligere afkast.

### Markedsforventninger

Vi forventer, at udviklingen i olieprisen vil spille en stor rolle for aktiemarkederne i Afrika også i 2016. Gennemførelse af strukturelle reformer eller mangel på samme kan få stor betydning for aktiemarkederne i Egypten og Nigeria. Vi forventer desuden en fortsat lav vækst i Sydafrika og en afdæmpet indtjeningsvækst for virksomhederne.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Afrika KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	7.833	9.085	11.354	14.489	19.645
Kursreguleringer	-30.493	5.878	35.076	29.265	-93.919
Administrationsomkostninger	-3.683	-4.356	-4.273	-4.533	-4.526
Skat	-849	-923	-910	-711	-1.014
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-27.192</b>	<b>9.684</b>	<b>41.247</b>	<b>38.510</b>	<b>-79.814</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	4.419	7.572	6.671	2.805	2.364
Noterede aktier i udenlandske selskaber	144.762	232.181	251.276	196.259	192.896
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	0	0	32.757	46.465
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	262	251	133	162
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	59
Andre aktiver	0	159	134	197	165
<b>Aktiver i alt</b>	<b>149.181</b>	<b>240.174</b>	<b>258.332</b>	<b>232.151</b>	<b>242.111</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	629	962	1.007	905	814
Medlemmernes formue	148.552	239.212	257.325	231.246	241.297
<b>Passiver i alt</b>	<b>149.181</b>	<b>240.174</b>	<b>258.332</b>	<b>232.151</b>	<b>242.111</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	187.291	256.791	289.009	297.184	346.839
Antal stk.	1.872.911	2.567.911	2.890.086	2.971.834	3.468.387
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	79,32	93,15	89,04	77,81	69,57
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	2,75	3,50
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-14,86 %	4,62 %	18,32 %	17,35 %	-22,24 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-12,17 %	12,74 %	15,17 %	14,73 %	-15,02 %
Omkostningsprocent	1,84 %	1,75 %	1,69 %	1,91 %	1,60 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,80 %	2,48 %	2,88 %	2,52 %	2,15 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,10	0,71	0,74	-	-
Standardafvigelse (5 år)	11,83	11,60	14,11	-	-
Tracking error	3,88	2,01	3,35	-	-
Active share	23,06	29,99	32,73	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,56	0,16	0,66	0,18	0,10

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest Afrika KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	26	45
2. Udbytter	7.807	9.040
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>7.833</b>	<b>9.085</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	-31.831	6.272
Valutakonti	2.279	156
Øvrige aktiver/passiver	-4	4
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-937	-554
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-30.493</b>	<b>5.878</b>
I alt indtægter	-22.660	14.963
5. Administrationsomkostninger	-3.683	-4.356
<b>Resultat før skat</b>	<b>-26.343</b>	<b>10.607</b>
6. Skat	-849	-923
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-27.192</b>	<b>9.684</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført til udlodning næste år	-216.057	-318.719
7. Til rådighed for udlodning	-216.057	-318.719
Overført til formuen	188.865	328.403
<b>I alt disponeret</b>	<b>-27.192</b>	<b>9.684</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	4.419	7.572
<b>I alt likvide midler</b>	<b>4.419</b>	<b>7.572</b>
<b>Kapitalandele</b>		
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	144.762	232.181
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	262
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>144.762</b>	<b>232.443</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	159
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>0</b>	<b>159</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>149.181</b>	<b>240.174</b>
<b>PASSIVER</b>		
9. Medlemmernes formue	148.552	239.212
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	629	961
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1
<b>I alt anden gæld</b>	<b>629</b>	<b>962</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>149.181</b>	<b>240.174</b>

# Sydinvest Afrika KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	33	46
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-7	-1
<b>I alt renter</b>	<b>26</b>	<b>45</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	7.807	9.040
<b>I alt udbytter</b>	<b>7.807</b>	<b>9.040</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-29.859	6.376
Unoterede aktier i danske selskaber	24	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-1.996	-104
<b>I alt aktier</b>	<b>-31.831</b>	<b>6.272</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	1.203	817
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-266	-263
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>937</b>	<b>554</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	1.529	1.879
Gebyrer til depotselskab	653	858
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.019	1.252
Øvrige omkostninger	134	-11
Fast administrationshonorar	265	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>3.600</b>	<b>3.978</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	2	7
Løn til direktion	3	6
Løn til personale	43	127
Honorar til revisorer	3	7
Husleje m.v.	2	16
Kontorhold m.v.	3	10
It-omkostninger	22	94
Markedsføringsomkostninger	21	75
Øvrige omkostninger	-16	36
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>83</b>	<b>378</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	2	7
Løn til direktion	3	6
Løn til personale	43	127
Honorar til revisorer	3	7
Husleje m.v.	2	16
Kontorhold m.v.	3	10
It-omkostninger	22	94
Markedsføringsomkostninger	1.550	1.954
Gebyrer til depotselskab	653	858
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.019	1.252
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	118	25
Fast administrationshonorar	265	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>3.683</b>	<b>4.356</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	849	923
<b>I alt skat</b>	<b>849</b>	<b>923</b>



# Sydinvest Afrika KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>7. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	-318.719	-364.575
Renter	33	45
Udbytter	7.807	9.040
Ikke-refunderbar udbytteskat	-849	-923
Kursgevinst til udlodning	12.543	-2.806
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	83.128	40.500
<sup>1</sup> Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	-216.057	-318.719
Administrationsomkostninger til modregning	0	0
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	0	0
I alt administrationsomkostninger	0	0
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>-216.057</b>	<b>-318.719</b>
<sup>1</sup> Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes		
<b>8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	0,66 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>9. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	256.791	289.009
Emissioner i året	0	5.032
Indløsninger i året	-69.500	-37.250
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>187.291</b>	<b>256.791</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	239.212	257.325
Emissioner i året	0	4.994
Indløsninger i året	-63.923	-32.972
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	455	181
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	188.865	328.403
Overført til udlodning til næste år	-216.057	-318.719
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>148.552</b>	<b>239.212</b>
<b>10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Sydinvest Afrika KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	187.291	256.791
Antal stk.	1.872.911	2.567.911
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	116.528	46.169
Kursværdi af salg af værdipapirer	172.527	71.713
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>289.055</b>	<b>117.882</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier	97,45 %	97,06 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,11 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	97,45 %	97,17 %
Andre aktiver/anden gæld	2,55 %	2,83 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på lande</b>		
Sydafrika	32,81 %	36,42 %
Nigeria	26,71 %	27,25 %
Ægypten	18,37 %	16,33 %
Kenya	11,37 %	10,25 %
Marokko	8,29 %	4,75 %
Øvrige	1,44 %	2,17 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,01 %	2,83 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Aktier fordelt på brancher</b>		
Finans	51,45 %	46,50 %
Forbrugsgoder	15,10 %	9,73 %
Konsumentvarer	13,61 %	14,02 %
Telekommunikationsservice	12,13 %	10,94 %
Energi	3,72 %	4,42 %
Sundhedspleje og personlig service	1,98 %	2,25 %
Industri	1,00 %	1,92 %
Materialer	0,00 %	7,39 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	1,01 %	2,83 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# 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 det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 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

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -3,04 %, mens benchmark faldt med 3,11 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig på linje med benchmark.

De første tre måneder var præget af støt fremgang på de globale 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. 2. halvår var præget af et faldende kinesiske aktiemarked, hvor lånefinansierede investeringer blev lukket ned, samt en svækkelse af den russiske rubel og den brasilianske real.

Afdelingen har givet et afkast, som er på linje med benchmark. Det relative afkast blev trukket op af vores investeringer i Kina, Indien og Brasilien, men blev trukket ned af vores investeringer i Rusland.

### Markedsforventninger

Den kinesiske økonomi er fortsat på vej ned i gear. Men regeringen vil gennemføre sin 13. femårsplan, som skal sikre en overgang til en mere serviceorienteret økonomi. Desuden støtter regeringen samtidig aktiemarkedet med rentesænkninger og andre former for stimulans. Indien vil have gavn af en meget lav oliepris, men reformprocessen vil formodentlig køre i et langsommere tempo. Det brasilianske aktiemarked er fortsat problematisk, men en politisk afklaring vil være positiv. I Rusland forventer vi, at aktiemarkedet næsten udelukkende er afhængig af udviklingen i olieprisen.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2016 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydivest BRIK KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	28.527	43.083	49.489	74.130	66.754
Kursreguleringer	-7.952	16.822	-262.566	281.384	-875.208
Administrationsomkostninger	-12.500	-17.727	-29.958	-38.241	-39.413
Skat	-2.023	-3.073	-4.037	-6.856	-4.969
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>6.052</b>	<b>39.105</b>	<b>-247.072</b>	<b>310.417</b>	<b>-852.836</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	8.369	16.849	11.276	35.940	39.668
Noterede aktier i udenlandske selskaber	584.106	861.592	1.424.205	2.285.182	2.126.620
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	397	11.712	11.049	38.199	47.222
Beviser i udenlandske investeringsforeninger	0	13.720	0	0	0
Aktier i investeringsforvaltningselskab	0	1.467	1.634	1.322	1.560
Andre aktiver	26.128	3.990	12.470	8.546	2.386
<b>Aktiver i alt</b>	<b>619.000</b>	<b>909.330</b>	<b>1.460.634</b>	<b>2.369.189</b>	<b>2.217.456</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	32.305	5.379	16.692	7.838	6.526
Medlemmernes formue	586.695	903.951	1.443.942	2.361.351	2.210.930
<b>Passiver i alt</b>	<b>619.000</b>	<b>909.330</b>	<b>1.460.634</b>	<b>2.369.189</b>	<b>2.217.456</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	422.466	631.117	1.048.517	1.485.709	1.592.832
Antal stk.	4.224.660	6.311.165	10.485.165	14.857.094	15.928.320
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	138,87	143,23	137,71	158,94	138,81
Udbytte pr. andel	10,40	0,00	0,00	3,25	0,00
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-3,04 %	4,01 %	-11,45 %	14,50 %	-26,21 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-3,11 %	2,45 %	-7,82 %	14,42 %	-21,52 %
Omkostningsprocent	1,59 %	1,63 %	1,62 %	1,60 %	1,41 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,78 %	2,73 %	2,46 %	2,56 %	2,68 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,34	-0,09	0,57	-	-
Standardafvigelse (5 år)	17,67	16,27	22,30	-	-
Tracking error	3,45	5,40	5,01	-	-
Active share	29,80	54,03	58,47	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	1,24	1,21	0,72	0,86	0,93

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydneyinvest BRIK KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	-19	0
2. Udbytter	28.546	43.083
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>28.527</b>	<b>43.083</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	-1.206	25.018
Valutakonti	-44	77
Øvrige aktiver/passiver	-70	51
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-6.632	-8.324
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-7.952</b>	<b>16.822</b>
I alt indtægter	20.575	59.905
5. Administrationsomkostninger	-12.500	-17.727
<b>Resultat før skat</b>	<b>8.075</b>	<b>42.178</b>
6. Skat	-2.023	-3.073
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>6.052</b>	<b>39.105</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	43.936	0
Overført til udlodning næste år	278	-98.897
7. Til rådighed for udlodning	44.214	-98.897
Overført til formuen	-38.162	138.002
<b>I alt disponeret</b>	<b>6.052</b>	<b>39.105</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	8.369	16.849
<b>I alt likvide midler</b>	<b>8.369</b>	<b>16.849</b>
<b>Kapitalandele</b>		
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	584.106	861.592
10. Unoterede aktier i udenlandske selskaber	397	11.712
10. Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	13.720
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.467
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>584.503</b>	<b>888.491</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.998	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	24.130	3.990
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>26.128</b>	<b>3.990</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>619.000</b>	<b>909.330</b>
<b>PASSIVER</b>		
9. Medlemmernes formue	586.695	903.951
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	2.169	3.267
Mellemværende vedr. handelsafvikling	30.136	2.112
<b>I alt anden gæld</b>	<b>32.305</b>	<b>5.379</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>619.000</b>	<b>909.330</b>

# Sydinvest BRIK KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	5	32
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-24	-32
<b>I alt renter</b>	<b>-19</b>	<b>0</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	28.546	42.699
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	384
<b>I alt udbytter</b>	<b>28.546</b>	<b>43.083</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-5.577	27.527
Unoterede aktier i danske selskaber	94	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	4.246	-4.307
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	31	1.798
<b>I alt aktier</b>	<b>-1.206</b>	<b>25.018</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	7.709	10.144
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1.077	-1.820
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>6.632</b>	<b>8.324</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	5.976	8.365
Gebyrer til depotselskab	1.017	2.107
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.984	5.576
Øvrige omkostninger	144	-110
Fast administrationshonorar	1.066	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>12.187</b>	<b>15.938</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	7	32
Løn til direktion	12	32
Løn til personale	164	599
Honorar til revisorer	12	32
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	7	69
Kontorhold m.v.	10	47
It-omkostninger	82	442
Markedsføringsomkostninger	81	351
Øvrige omkostninger	-62	184
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>313</b>	<b>1.789</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	7	32
Løn til direktion	12	32
Løn til personale	164	599
Honorar til revisorer	12	32
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	7	69
Kontorhold m.v.	10	47
It-omkostninger	82	442
Markedsføringsomkostninger	6.057	8.716
Gebyrer til depotselskab	1.017	2.107
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.984	5.576
Øvrige omkostninger	82	74
Fast administrationshonorar	1.066	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>12.500</b>	<b>17.727</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	2.023	3.073
<b>I alt skat</b>	<b>2.023</b>	<b>3.073</b>

# Sydinvest BRIK KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>7. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	-98.897	-109.508
Renter	5	32
Udbytter	26.062	43.083
Ikke-refunderbar udbytteskat	14	-3.073
Kursgevinst til udlodning	130.980	-96.014
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-3.825	66.583
<sup>1</sup> Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	54.339	-98.897
Administrationsomkostninger til modregning	-12.500	0
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	2.375	0
I alt administrationsomkostninger	-10.125	0
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>44.214</b>	<b>-98.897</b>
<sup>1</sup> Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes		
<b>8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	3,67 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>9. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	631.117	1.048.517
Emissioner i året	0	0
Indløsninger i året	-208.651	-417.400
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>422.466</b>	<b>631.117</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	903.951	1.443.942
Emissioner i året	0	0
Indløsninger i året	-323.801	-580.263
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	493	1.167
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	43.936	0
Overført fra resultatopgørelsen	-38.162	138.002
Overført til udlodning til næste år	278	-98.897
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>586.695</b>	<b>903.951</b>
<b>10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Sydinvest BRIK KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	422.466	631.117
Antal stk.	4.224.660	6.311.165
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	996.300	1.324.259
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.300.681	1.897.674
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>2.296.981</b>	<b>3.221.933</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier og investeringsbeviser	99,56 %	96,83 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,07 %	1,46 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	99,63 %	98,29 %
Andre aktiver/anden gæld	0,37 %	1,71 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på lande</b>		
Rusland	25,15 %	31,91 %
Indien	24,93 %	24,34 %
Kina	23,00 %	22,25 %
Brasilien	20,23 %	15,07 %
Øvrige	0,98 %	4,72 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,71 %	1,71 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Aktier fordelt på brancher</b>		
Finans	23,88 %	35,86 %
Energi	23,16 %	12,56 %
Informationsteknologi	11,88 %	8,65 %
Konsumentvarer	8,63 %	7,55 %
Forbrugsgoder	6,55 %	6,52 %
Materialer	5,69 %	8,37 %
Industri	5,64 %	10,14 %
Telekommunikationsservice	3,93 %	2,17 %
Sundhedspleje og personlig service	3,18 %	4,28 %
Forsyning	1,75 %	2,19 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,71 %	1,71 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>



# 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 det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 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

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -2,52 %, mens benchmark faldt med 3,11 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig bedre end benchmark.

De første tre måneder var præget af støt fremgang på de globale 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. 2. halvår var præget af et faldende kinesiske aktiemarked, hvor lånefinansierede investeringer blev lukket ned, samt en svækkelse af den russiske rubel og den brasilianske real.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,59 %-point højere end benchmark. Det relative afkast blev trukket op af vores investeringer i Kina, Indien og Brasilien, men blev trukket ned af vores investeringer i Rusland.

### Markedsforventninger

Den kinesiske økonomi er fortsat på vej ned i gear. Men regeringen vil gennemføre sin 13. femårsplan, som skal sikre en overgang til en mere serviceorienteret økonomi. Desuden støtter regeringen samtidig aktiemarkedet med rentesænkninger og andre former for stimulans. Indien vil have gavn af en meget lav oliepris, men reformprocessen vil formodentlig køre i et langsommere tempo. Det brasilianske aktiemarked er fortsat problematisk, men en politisk afklaring vil være positiv. I Rusland forventer vi, at aktiemarkedet næsten udelukkende er afhængig af udviklingen i olieprisen.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2016 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest BRIK Akkumulerende KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	11.461	15.333	16.266	23.640	18.895
Kursreguleringer	-5.212	8.431	-81.586	83.531	-243.176
Administrationsomkostninger	-4.950	-6.254	-9.748	-11.962	-10.884
Skat	-810	-1.129	-1.344	-2.235	-1.449
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>489</b>	<b>16.381</b>	<b>-76.412</b>	<b>92.974</b>	<b>-236.614</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	4.105	11.689	4.801	6.796	13.389
Noterede aktier i udenlandske selskaber	258.257	316.404	477.897	718.179	641.507
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	4.178	4.370	12.278	12.596
Beviser i udenlandske investeringsforeninger	0	5.099	0	0	0
Aktier i investeringsforvaltningselskab	0	493	554	422	445
Andre aktiver	11.631	1.441	3.821	2.816	612
<b>Aktiver i alt</b>	<b>273.993</b>	<b>339.304</b>	<b>491.443</b>	<b>740.491</b>	<b>668.549</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	11.820	1.200	5.976	2.495	1.952
Medlemmernes formue	262.173	338.104	485.467	737.996	666.597
<b>Passiver i alt</b>	<b>273.993</b>	<b>339.304</b>	<b>491.443</b>	<b>740.491</b>	<b>668.549</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	153.015	192.368	288.293	390.240	402.723
Antal stk.	1.530.143	1.923.674	2.882.926	3.902.393	4.027.226
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	171,34	175,76	168,39	189,11	165,52
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-2,52 %	4,37 %	-10,96 %	14,25 %	-26,00 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-3,11 %	2,45 %	-7,82 %	14,42 %	-21,52 %
Omkostningsprocent	1,54 %	1,60 %	1,60 %	1,57 %	1,40 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,79 %	2,71 %	2,40 %	2,52 %	2,67 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,32	-0,08	0,63	-	-
Standardafvigelse (5 år)	17,49	16,11	19,96	-	-
Tracking error	3,44	5,01	4,96	-	-
Active share	30,37	54,10	58,28	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	1,31	1,23	0,68	0,84	0,94

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest BRIK Akkumulerende KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	-4	3
2. Udbytter	11.465	15.330
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>11.461</b>	<b>15.333</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	-2.830	11.238
Valutakonti	445	197
Øvrige aktiver/passiver	-22	18
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-2.805	-3.022
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-5.212</b>	<b>8.431</b>
I alt indtægter	6.249	23.764
5. Administrationsomkostninger	-4.950	-6.254
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.299</b>	<b>17.510</b>
6. Skat	-810	-1.129
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>489</b>	<b>16.381</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen	489	16.381
<b>I alt disponeret</b>	<b>489</b>	<b>16.381</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	4.105	11.689
<b>I alt likvide midler</b>	<b>4.105</b>	<b>11.689</b>
<b>Kapitalandele</b>		
9. Noterede aktier i udenlandske selskaber	258.257	316.404
9. Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	4.178
9. Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	5.099
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	493
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>258.257</b>	<b>326.174</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	870	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.761	1.441
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>11.631</b>	<b>1.441</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>273.993</b>	<b>339.304</b>
<b>PASSIVER</b>		
8. <b>Medlemmernes formue</b>	<b>262.173</b>	<b>338.104</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	941	1.197
Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.879	3
<b>I alt anden gæld</b>	<b>11.820</b>	<b>1.200</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>273.993</b>	<b>339.304</b>

# Sydinvest BRIK Akkumulerende KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	2	12
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-6	-9
<b>I alt renter</b>	<b>-4</b>	<b>3</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	11.465	15.077
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	253
<b>I alt udbytter</b>	<b>11.465</b>	<b>15.330</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-4.010	11.883
Unoterede aktier i danske selskaber	35	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	1.148	-1.313
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-3	668
<b>I alt aktier</b>	<b>-2.830</b>	<b>11.238</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	3.069	3.551
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-264	-529
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>2.805</b>	<b>3.022</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	2.414	2.979
Gebyrer til depotselskab	326	667
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.610	1.986
Øvrige omkostninger	38	-11
Fast administrationshonorar	438	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>4.826</b>	<b>5.621</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	3	11
Løn til direktion	5	11
Løn til personale	64	212
Honorar til revisorer	5	12
Husleje m.v.	3	25
Kontorhold m.v.	4	17
It-omkostninger	32	156
Markedsføringsomkostninger	31	124
Øvrige omkostninger	-23	65
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>124</b>	<b>633</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	3	11
Løn til direktion	5	11
Løn til personale	64	212
Honorar til revisorer	5	12
Husleje m.v.	3	25
Kontorhold m.v.	4	17
It-omkostninger	32	156
Markedsføringsomkostninger	2.445	3.103
Gebyrer til depotselskab	326	667
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.610	1.986
<sup>1)</sup> Øvrige omkostninger	15	54
Fast administrationshonorar	438	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>4.950</b>	<b>6.254</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>1)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	810	1.129
<b>I alt skat</b>	<b>810</b>	<b>1.129</b>

# Sydinvest BRIK Akkumulerende KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	1,23 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>8. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	192.368	288.293
Emissioner i året	897	1.225
Indløsninger i året	-40.250	-97.150
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>153.015</b>	<b>192.368</b>
<b>Medlemmernes formue</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Medlemmernes formue primo	338.104	485.467
Emissioner i året	1.792	2.284
Indløsninger i året	-78.329	-166.357
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	117	329
Overført fra resultatopgørelsen	489	16.381
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>262.173</b>	<b>338.104</b>
<b>9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	153.015	192.368
Antal stk.	1.530.143	1.923.674
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	430.372	482.323
Kursværdi af salg af værdipapirer	496.095	650.209
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>926.467</b>	<b>1.132.532</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier og investeringsbeviser	98,51 %	95,09 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	1,38 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	98,51 %	96,47 %
Andre aktiver/anden gæld	1,49 %	3,53 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på lande</b>		
Rusland	25,26 %	31,11 %
Indien	24,76 %	24,19 %
Kina	22,71 %	21,87 %
Brasilien	20,09 %	14,64 %
Øvrige	0,93 %	4,66 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,25 %	3,53 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Aktier fordelt på brancher</b>		
Finans	23,99 %	35,17 %
Energi	23,13 %	12,32 %
Informationsteknologi	11,84 %	8,46 %
Konsumtvarer	8,57 %	7,37 %
Forbrugsgoder	6,35 %	6,35 %
Materialer	5,60 %	8,79 %
Industri	5,56 %	9,44 %
Telekommunikationsservice	3,93 %	2,15 %
Sundhedspleje og personlig service	2,97 %	4,15 %
Forsyning	1,81 %	2,27 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,25 %	3,53 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest Danmark KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

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

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### Investeringsprofil

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

### Risikoprofil

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

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

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på 31,04 %, mens benchmark steg med 30,83 %. Vi havde forventet en positiv kursudvikling i 2015, som var mindre end i 2014. Dette blev ikke tilfældet, og vi må således erkende, at årets kursstigninger blev større end forventet. Afdelingen har klaret sig på niveau med benchmark.

Danske aktier havde en meget positiv udvikling i 2015, hvor selskaber som Genmab, Pandora og Vestas har klaret sig bedst på grund af en stor indtjeningsfremgang. Defensive aktier som Chr. Hansen, Novo og William Demant har også klaret sig rigtig flot. Størstedelen af årets samlede afkast blev opnået i 1. halvår. For finans og udvalgte industriselskaber med relation til råvarer og fragtrater har kursudviklingen i 2. halvår været ganske negativ.

Afdelingen har givet et afkast, som er på niveau med benchmark. Afdelingen har nydt godt af en overvægt i udvalgte industri- og finansaktier, men har tabt ved en generel undervægt i en række af de sundhedsplejeselskaber, som har klaret sig bedst.

### Markedsforventninger

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

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2016 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Danmark KL- Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	14.526	8.200	6.962	7.223	7.312
Kursreguleringer	132.535	69.755	114.907	74.430	-102.835
Administrationsomkostninger	-7.130	-6.210	-4.981	-4.980	-4.285
Skat	-130	-107	-69	-57	-73
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>139.801</b>	<b>71.638</b>	<b>116.819</b>	<b>76.616</b>	<b>-99.881</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	14.157	12.436	2.794	5.024	2.062
Noterede aktier i danske selskaber	547.062	437.693	393.142	363.936	323.042
Noterede aktier i udenlandske selskaber	11.802	17.227	19.382	14.391	14.881
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	420	389	208	245
Andre aktiver	798	1	0	45	0
<b>Aktiver i alt</b>	<b>573.819</b>	<b>467.777</b>	<b>415.707</b>	<b>383.604</b>	<b>340.230</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	1.771	1.518	2.534	3.370	699
Medlemmernes formue	572.048	466.259	413.173	380.234	339.531
<b>Passiver i alt</b>	<b>573.819</b>	<b>467.777</b>	<b>415.707</b>	<b>383.604</b>	<b>340.230</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	161.259	157.426	153.351	191.268	203.632
Antal stk.	1.612.580	1.574.256	1.533.512	1.912.680	2.036.321
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	354,74	296,18	269,43	198,80	166,74
Udbytte pr. andel	49,80	30,60	18,90	3,25	6,00
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	31,04 %	17,68 %	37,50 %	23,06 %	-21,38 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	30,83 %	17,21 %	38,30 %	23,81 %	-19,90 %
Omkostningsprocent	1,32 %	1,34 %	1,36 %	1,33 %	1,03 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,60 %	1,58 %	1,63 %	1,58 %	1,32 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,00	0,94	0,96	-	-
Standardafvigelse (5 år)	13,97	14,02	17,79	-	-
Tracking error	2,13	1,90	1,92	-	-
Active share	24,92	50,00	21,11	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,17	0,15	0,21	0,19	0,32

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest Danmark KL- Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	-14	22
2. Udbytter	14.540	8.178
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>14.526</b>	<b>8.200</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	132.708	69.874
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-173	-119
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>132.535</b>	<b>69.755</b>
I alt indtægter	147.061	77.955
5. Administrationsomkostninger	-7.130	-6.210
<b>Resultat før skat</b>	<b>139.931</b>	<b>71.745</b>
6. Skat	-130	-107
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>139.801</b>	<b>71.638</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	80.306	48.172
Overført til udlodning næste år	12	144
7. Til rådighed for udlodning	80.318	48.316
Overført til formuen	59.483	23.322
<b>I alt disponeret</b>	<b>139.801</b>	<b>71.638</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	14.157	12.436
<b>I alt likvide midler</b>	<b>14.157</b>	<b>12.436</b>
<b>Kapitalandele</b>		
10. Noterede aktier i danske selskaber	547.062	437.693
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	11.802	17.227
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	420
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>558.864</b>	<b>455.340</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	1
Mellemværende vedr. handelsafvikling	798	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>798</b>	<b>1</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>573.819</b>	<b>467.777</b>
<b>PASSIVER</b>		
9. <b>Medlemmernes formue</b>	<b>572.048</b>	<b>466.259</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige renter	1	0
Skyldige omkostninger	1.646	1.326
Mellemværende vedr. handelsafvikling	124	192
<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.771</b>	<b>1.518</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>573.819</b>	<b>467.777</b>



# Sydinvest Danmark KL- Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	2	22
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-16	0
<b>I alt renter</b>	<b>-14</b>	<b>22</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	13.591	7.402
Noterede aktier i udenlandske selskaber	949	776
<b>I alt udbytter</b>	<b>14.540</b>	<b>8.178</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	130.932	69.628
Noterede aktier i udenlandske selskaber	1.728	246
Unoterede aktier i danske selskaber	48	0
<b>I alt aktier</b>	<b>132.708</b>	<b>69.874</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	281	204
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-108	-85
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>173</b>	<b>119</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	3.991	3.452
Gebyrer til depotselskab	295	301
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.862	1.611
Øvrige omkostninger	50	178
Fast administrationshonorar	750	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>6.948</b>	<b>5.542</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	4	12
Løn til direktion	7	11
Løn til personale	92	226
Honorar til revisorer	7	13
Husleje m.v.	4	28
Kontorhold m.v.	6	18
It-omkostninger	46	166
Markedsføringsomkostninger	45	132
Øvrige omkostninger	-29	62
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>182</b>	<b>668</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	4	12
Løn til direktion	7	11
Løn til personale	92	226
Honorar til revisorer	7	13
Husleje m.v.	4	28
Kontorhold m.v.	6	18
It-omkostninger	46	166
Markedsføringsomkostninger	4.036	3.584
Gebyrer til depotselskab	295	301
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.862	1.611
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	21	240
Fast administrationshonorar	750	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>7.130</b>	<b>6.210</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	130	107
<b>I alt skat</b>	<b>130</b>	<b>107</b>

# Sydinvest Danmark KL- Årsregnskab

<b>7. Til rådighed for udlodning</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Overført til udlodning fra sidste år	144	53
Renter	2	22
Udbytter	14.540	8.178
Ikke-refunderbar udbytteskat	-130	-107
Kursgevinst til udlodning	71.261	45.985
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	1.811	399
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<b>87.628</b>	<b>54.530</b>
Administrationsomkostninger til modregning	-7.130	-6.210
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	-180	-4
I alt administrationsomkostninger	-7.310	-6.214
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>80.318</b>	<b>48.316</b>
<b>8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	1,05 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>9. Medlemmernes formue</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	157.426	153.351
Emissioner i året	19.683	19.586
Indløsninger i året	-15.850	-15.511
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>161.259</b>	<b>157.426</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	466.259	413.173
Emissioner i året	65.412	54.454
Indløsninger i året	-52.596	-44.706
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	98	88
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-48.172	-28.983
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	1.246	595
Foreslået udlodning for regnskabsåret	80.306	48.172
Overført fra resultatopgørelsen	59.483	23.322
Overført til udlodning til næste år	12	144
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>572.048</b>	<b>466.259</b>
<b>10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Sydinvest Danmark KL- Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	161.259	157.426
Antal stk.	1.612.580	1.574.256
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	138.528	105.936
Kursværdi af salg af værdipapirer	167.712	133.382
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>306.240</b>	<b>239.318</b>
<b>c. Besiddelse af finansielle instrumenter udstedt af depotselskabet</b>		
Aktier i Sydbank:		
Antal	38.700	48.700
Kursværdi (i 1.000 kr.)	8.584	9.263
<b>d. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier	97,70 %	97,57 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,09 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	97,70 %	97,66 %
Andre aktiver/anden gæld	2,30 %	2,34 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Aktier fordelt på lande</b>		
Danmark	94,00 %	94,77 %
Udland	2,03 %	2,89 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,97 %	2,34 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>f. Aktier fordelt på brancher</b>		
Sundhedspleje og personlig service	26,08 %	24,00 %
Industri	25,28 %	31,37 %
Finans	22,32 %	24,11 %
Forbrugsgoder	9,83 %	7,35 %
Materialer	5,34 %	5,64 %
Konsumtvarer	3,58 %	2,99 %
Informationsteknologi	2,76 %	1,25 %
Energi	0,84 %	0,00 %
Telekommunikationsservice	0,00 %	0,95 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	3,97 %	2,34 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest Europa Ligevægt & Value KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

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

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### Investeringsprofil

Afdelingen investerer i europæiske 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 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 tidshorizont på minimum fire år.

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

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på 8,34 %, mens benchmark steg med 8,46 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang. Afdelingen har klaret sig på niveau med benchmark.

De europæiske aktiemarkeder har overordnet set klaret sig godt i 2015, om end med store udsving undervejs grundet uro blandt Emerging Markets-lande og usikkerhed omkring ECB's fremtidige pengepolitik. Den positive aktiekurstrend over året skyldtes en positiv udvikling i en række centrale nøgletal, men kan i stor stil også tilskrives ECB's lempelige pengepolitik. Sidstnævnte er også en væsentlig årsag til, at det især har været små- og mellemstore aktier, som har gjort det godt.

Afdelingen har klaret sig på niveau med benchmark. Valueaktier har gjort det betydeligt ringere end vækstaktier, som har nydt godt af en lav rente og en konstant søgen efter vækst fra investorernes side. På den anden side har strategiens andet strategiske ben, ligevægt, nydt godt af en stor outperformance blandt små- og mellemstore aktier.

### Markedsforventninger

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

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Europa Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	36.407	19.983	9.302	7.392	8.080
Kursreguleringer	44.295	5.182	50.162	22.580	-18.819
Administrationsomkostninger	-12.612	-9.710	-4.512	-2.925	-2.155
Skat	-4.627	-222	-1.403	-42	-964
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>63.463</b>	<b>15.233</b>	<b>53.549</b>	<b>27.005</b>	<b>-13.858</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	28.232	16.698	19.689	3.837	1.697
Noterede aktier i danske selskaber	25.222	1.732	5.000	1.647	317
Noterede aktier i udenlandske selskaber	891.352	754.775	454.778	264.001	155.609
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	486	389	150	106
Andre aktiver	501	281	284	1.172	459
<b>Aktiver i alt</b>	<b>945.307</b>	<b>773.972</b>	<b>480.140</b>	<b>270.807</b>	<b>158.188</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	3.046	2.275	1.666	2.584	372
Medlemmernes formue	942.261	771.697	478.474	268.223	157.816
<b>Passiver i alt</b>	<b>945.307</b>	<b>773.972</b>	<b>480.140</b>	<b>270.807</b>	<b>158.188</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.389.761	1.233.115	787.168	502.707	331.720
Antal stk.	13.897.609	12.331.147	7.871.680	5.027.063	3.317.197
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	67,80	62,58	60,78	53,36	47,58
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	1,50	1,25
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	8,34 %	2,96 %	17,08 %	15,02 %	-7,72 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	8,46 %	6,64 %	19,83 %	17,74 %	-8,33 %
Omkostningsprocent	1,36 %	1,34 %	1,37 %	1,44 %	1,19 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,01 %	1,89 %	1,80 %	1,86 %	1,61 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,50	0,53	0,73	-	-
Standardafvigelse (5 år)	12,39	11,25	14,89	-	-
Tracking error	2,35	1,34	1,80	-	-
Active share	71,95	69,29	61,42	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,69	0,61	0,35	0,66	0,26

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest Europa Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	8	36
2. Udbytter	36.399	19.947
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>36.407</b>	<b>19.983</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	45.418	7.585
3. Investeringsbeviser	0	-389
Valutakonti	1.841	1
Øvrige aktiver/passiver	-37	4
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-2.927	-2.019
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>44.295</b>	<b>5.182</b>
I alt indtægter	80.702	25.165
5. Administrationsomkostninger	-12.612	-9.698
<b>Resultat før skat</b>	<b>68.090</b>	<b>15.467</b>
6. Skat	-4.627	-222
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>63.463</b>	<b>15.245</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført til udlodning næste år	-46.839	-111.075
7. Til rådighed for udlodning	-46.839	-111.075
Overført til formuen	110.302	126.320
<b>I alt disponeret</b>	<b>63.463</b>	<b>15.245</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	28.232	16.698
<b>I alt likvide midler</b>	<b>28.232</b>	<b>16.698</b>
<b>Kapitalandele</b>		
10. Noterede aktier i danske selskaber	25.222	1.732
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	891.352	754.775
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	486
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>916.574</b>	<b>756.993</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	501	281
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>501</b>	<b>281</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>945.307</b>	<b>773.972</b>
<b>PASSIVER</b>		
9. Medlemmernes formue	942.261	771.697
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	2.815	2.275
Mellemværende vedr. handelsafvikling	231	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.046</b>	<b>2.275</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>945.307</b>	<b>773.972</b>

# Sydinvest Europa Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	10	36
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-2	0
<b>I alt renter</b>	<b>8</b>	<b>36</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	365	172
Noterede aktier i udenlandske selskaber	36.034	19.522
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	253
<b>I alt udbytter</b>	<b>36.399</b>	<b>19.947</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	-237	1.917
Noterede aktier i udenlandske selskaber	47.047	5.678
Unoterede aktier i danske selskaber	78	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-1.470	-10
<b>I alt aktier</b>	<b>45.418</b>	<b>7.585</b>
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	-389
<b>I alt investeringsbeviser</b>	<b>0</b>	<b>-389</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	3.539	2.870
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-612	-851
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>2.927</b>	<b>2.019</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	6.860	5.315
Gebyrer til depotselskab	934	902
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.202	2.480
Øvrige omkostninger	4	24
Fast administrationshonorar	1.296	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>12.296</b>	<b>8.721</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	7	18
Løn til direktion	12	1
Løn til personale	159	333
Honorar til revisorer	12	20
Andre honorarer til revisor	0	12
Husleje m.v.	7	44
Kontorhold m.v.	10	26
It-omkostninger	80	243
Markedsføringsomkostninger	78	196
Øvrige omkostninger	-49	84
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>316</b>	<b>977</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	7	18
Løn til direktion	12	1
Løn til personale	159	333
Honorar til revisorer	12	20
Andre honorarer til revisor	0	12
Husleje m.v.	7	44
Kontorhold m.v.	10	26
It-omkostninger	80	243
Markedsføringsomkostninger	6.938	5.511
Gebyrer til depotselskab	934	902
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.202	2.480
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	-45	108
Fast administrationshonorar	1.296	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>12.612</b>	<b>9.698</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		

# Sydinvest Europa Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	4.627	222
<b>I alt skat</b>	<b>4.627</b>	<b>222</b>
<b>7. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	-111.075	-102.920
Renter	10	36
Udbytter	30.192	19.947
Ikke-refunderbar udbytteskat	1.096	-222
Kursgevinst til udlodning	40.965	26.345
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-8.027	-54.261
<sup>1</sup> Til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger	-46.839	-111.075
Administrationsomkostninger til modregning	0	0
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	0	0
I alt administrationsomkostninger	0	0
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>-46.839</b>	<b>-111.075</b>
<sup>1</sup> Såfremt beløb til rådighed for udlodning for administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes		
<b>8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	1,22 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>9. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	1.233.115	787.168
Emissioner i året	273.001	523.947
Indløsninger i året	-116.355	-78.000
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>1.389.761</b>	<b>1.233.115</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	771.697	478.474
Emissioner i året	186.073	325.522
Indløsninger i året	-79.304	-48.178
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	332	634
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	110.302	126.320
Overført til udlodning til næste år	-46.839	-111.075
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>942.261</b>	<b>771.697</b>
<b>10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		



# Sydinvest Europa Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.389.761	1.233.115
Antal stk.	13.897.609	12.331.147
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	824.205	773.818
Kursværdi af salg af værdipapirer	710.042	486.139
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>1.534.247</b>	<b>1.259.957</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier	97,27 %	98,03 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,06 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	97,27 %	98,09 %
Andre aktiver/anden gæld	2,73 %	1,91 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på lande</b>		
England	23,33 %	25,71 %
Frankrig	15,48 %	16,99 %
Schweiz	11,49 %	10,34 %
Tyskland	9,46 %	21,36 %
Sverige	7,21 %	2,55 %
Spanien	5,99 %	2,50 %
Holland	5,11 %	4,10 %
Finland	4,27 %	0,33 %
Øvrige	17,15 %	14,21 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,51 %	1,91 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Aktier fordelt på brancher</b>		
Finans	23,88 %	23,27 %
Konsumentvarer	14,68 %	13,48 %
Sundhedspleje og personlig service	13,54 %	12,09 %
Forbrugsgoder	12,23 %	10,19 %
Industri	11,08 %	10,54 %
Energi	6,10 %	8,06 %
Materialer	5,93 %	8,72 %
Telekommunikationsservice	4,69 %	6,09 %
Forsyning	3,83 %	1,22 %
Informationsteknologi	3,53 %	4,43 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,51 %	1,91 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest Fjernøsten KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

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

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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

Afdelingen gav i 2015 et afkast på 3,25 %, mens benchmark steg med 1,4 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark.

Det kinesiske aktiemarked oplevede både at få en aktieboble og at få den punkteret inden for 4 mdr. Det var kinesiske private spekulanter, som kortvarigt bragte det indenlandske aktiemarked op på urealistiske højder.

I Kina er man i gang med en omfattende omlægning af økonomien, som fremover skal baseres mindre på investeringer og mere på øget privatforbrug. I den nuværende overgangsfase medfører det lavere vækst, som myndighederne prøver at afhjælpe via forskellige stimuli. I Indien er reformprocessen gået lidt i stå. Vigtige lovændringer som vil kunne fremme væksten, er foreløbig lagt til side, men langt fra opgivet af regeringen under Modi. Den filippinske økonomi udviklede sig stabilt og på et højt niveau.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,85 %-point bedre end benchmark. Det skyldes overvægt i Filippinerne, og at det lykkedes at profitere af aktieboblen i Kina. Undervægten i Korea trak derimod ned.

### Markedsforventninger

Vi forventer flere stimuli fra de kinesiske myndigheders side, hvilket på et tidspunkt vil sætte mere fart i væksten. Vi forventer, at det indiske parlament på et tidspunkt i 2016 får vedtaget de udsatte love. Vi forventer, at både Indien og Filippinerne får omtrent samme høje vækstrater i 2016 som i 2015.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Fjernøsten KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	60.134	61.954	68.846	60.500	70.717
Kursreguleringer	77.224	515.001	-7.271	407.837	-482.372
Administrationsomkostninger	-44.737	-37.771	-38.980	-33.611	-32.301
Skat	-6.512	-6.014	-6.558	-5.110	-5.548
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>86.109</b>	<b>533.170</b>	<b>16.037</b>	<b>429.616</b>	<b>-449.504</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	156.570	167.478	88.121	65.701	73.108
Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.610.933	2.615.022	2.305.388	2.188.663	1.977.187
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	6.002	6	5	5	43
Beviser i udenlandske investeringsforeninger	0	0	47.545	0	0
Aktier i investeringsforvaltningselskab	0	2.477	2.541	1.234	1.369
Afledte finansielle instrumenter	209	234	202	2.024	252
Andre aktiver	802	31.332	1.938	6.013	750
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.774.516</b>	<b>2.816.549</b>	<b>2.445.740</b>	<b>2.263.640</b>	<b>2.052.709</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	9.717	41.548	8.727	7.407	5.728
Medlemmernes formue	2.764.799	2.775.001	2.437.013	2.256.233	2.046.981
<b>Passiver i alt</b>	<b>2.774.516</b>	<b>2.816.549</b>	<b>2.445.740</b>	<b>2.263.640</b>	<b>2.052.709</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.550.395	1.535.115	1.665.970	1.537.383	1.704.454
Antal stk.	15.503.953	15.351.148	16.659.696	15.373.831	17.044.549
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	178,33	180,77	146,28	146,76	120,10
Udbytte pr. andel	19,60	9,40	0,00	2,50	0,00
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	3,25 %	23,57 %	1,29 %	22,20 %	-16,22 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	1,40 %	17,70 %	-0,73 %	20,61 %	-12,16 %
Omkostningsprocent	1,50 %	1,51 %	1,51 %	1,54 %	1,38 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	3,19 %	2,79 %	2,74 %	3,00 %	3,11 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,35	0,72	0,89	-	-
Standardafvigelse (5 år)	14,81	12,85	16,03	-	-
Tracking error	5,13	7,07	4,85	-	-
Active share	62,47	73,53	68,53	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	1,83	1,42	1,34	1,73	1,69

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest Fjernøsten KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	-57	64
2. Udbytter	60.191	61.890
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>60.134</b>	<b>61.954</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	122.577	513.573
3. Investeringsbeviser	-5.790	15.234
3. Afledte finansielle instrumenter	93	217
Valutakonti	-2.729	9.058
Øvrige aktiver/passiver	-53	58
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-36.874	-23.139
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>77.224</b>	<b>515.001</b>
I alt indtægter	137.358	576.955
5. Administrationsomkostninger	-44.737	-37.771
<b>Resultat før skat</b>	<b>92.621</b>	<b>539.184</b>
6. Skat	-6.512	-6.014
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>86.109</b>	<b>533.170</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	303.877	144.301
Overført til udlodning næste år	961	1.065
7. Til rådighed for udlodning	304.838	145.366
Overført til formuen	-218.729	387.804
<b>I alt disponeret</b>	<b>86.109</b>	<b>533.170</b>

# Sydinvest Fjernøsten KL – Årsregnskab

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	156.570	167.478
<b>I alt likvide midler</b>	<b>156.570</b>	<b>167.478</b>
<b>Kapitalandele</b>		
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	2.610.933	2.615.022
10. Unoterede aktier i udenlandske selskaber	6.002	6
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	2.477
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>2.616.935</b>	<b>2.617.505</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Noterede afledte finansielle instrumenter	209	234
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>209</b>	<b>234</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	570	728
Mellemværende vedr. handelsafvikling	232	30.604
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>802</b>	<b>31.332</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>2.774.516</b>	<b>2.816.549</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>9. Medlemmernes formue</b>	<b>2.764.799</b>	<b>2.775.001</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige renter	1	0
Skyldige omkostninger	9.444	8.875
Mellemværende vedr. handelsafvikling	272	32.673
<b>I alt anden gæld</b>	<b>9.717</b>	<b>41.548</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>2.774.516</b>	<b>2.816.549</b>

# Sydinvest Fjernøsten KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	64	78
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-121	-14
<b>I alt renter</b>	<b>-57</b>	<b>64</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	60.191	61.890
<b>I alt udbytter</b>	<b>60.191</b>	<b>61.890</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	104.603	512.806
Unoterede aktier i danske selskaber	292	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	17.682	767
<b>I alt aktier</b>	<b>122.577</b>	<b>513.573</b>
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-5.790	15.234
<b>I alt investeringsbeviser</b>	<b>-5.790</b>	<b>15.234</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Warrants	0	-17
Optioner m.m.	93	234
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>93</b>	<b>217</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	38.742	24.170
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1.868	-1.031
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>36.874</b>	<b>23.139</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	22.129	18.677
Gebyrer til depotselskab	2.814	3.038
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	14.752	12.451
Øvrige omkostninger	-186	-147
Fast administrationshonorar	4.121	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>43.630</b>	<b>34.019</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	24	67
Løn til direktion	42	60
Løn til personale	554	1.267
Honorar til revisorer	41	71
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	25	156
Kontorhold m.v.	35	97
It-omkostninger	278	932
Markedsføringsomkostninger	273	747
Øvrige omkostninger	-165	354
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>1.107</b>	<b>3.752</b>

# Sydinvest Fjernøsten KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	24	67
Løn til direktion	42	60
Løn til personale	554	1.267
Honorar til revisorer	41	71
Andre honorarer til revisor	0	1
Husleje m.v.	25	156
Kontorhold m.v.	35	97
It-omkostninger	278	932
Markedsføringsomkostninger	22.402	19.424
Gebyrer til depotselskab	2.814	3.038
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	14.752	12.451
<sup>*)</sup> Øvrige omkostninger	-351	207
Fast administrationshonorar	4.121	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>44.737</b>	<b>37.771</b>
<sup>*)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>*)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	6.512	6.014
<b>I alt skat</b>	<b>6.512</b>	<b>6.014</b>
<b>7. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	1.065	-83.562
Renter	63	78
Udbytter	53.648	61.890
Ikke-refunderbar udbytteskat	0	-6.014
Kursgevinst til udlodning	286.113	206.474
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	9.186	3.517
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	350.075	182.383
Administrationsomkostninger til modregning	-44.737	-37.771
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	-500	754
I alt administrationsomkostninger	-45.237	-37.017
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>304.838</b>	<b>145.366</b>
<b>8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>*)</sup> Ejerandel	0,00 %	6,19 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>*)</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>9. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	1.535.115	1.665.970
Emissioner i året	147.544	37.664
Indløsninger i året	-132.264	-168.519
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>1.550.395</b>	<b>1.535.115</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	2.775.001	2.437.013
Emissioner i året	295.889	61.058
Indløsninger i året	-254.581	-256.720
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	88	480
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-144.301	0
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	6.594	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	303.877	144.301
Overført fra resultatopgørelsen	-218.729	387.804
Overført til udlodning til næste år	961	1.065
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>2.764.799</b>	<b>2.775.001</b>
<b>10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Sydinvest Fjernøsten KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	1.550.395	1.535.115
Antal stk.	15.503.953	15.351.148
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	5.643.529	3.586.875
Kursværdi af salg af værdipapirer	5.775.929	3.847.718
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>11.419.458</b>	<b>7.434.593</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier og investeringsbeviser	94,43 %	94,23 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,22 %	0,09 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,01 %	0,01 %
	94,66 %	94,33 %
Andre aktiver/anden gæld	5,34 %	5,67 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på lande</b>		
Kina	33,56 %	29,35 %
Filippinerne	21,53 %	20,33 %
Indien	12,08 %	19,38 %
Hongkong	10,12 %	8,25 %
Sydkorea	8,84 %	8,18 %
Taiwan	3,74 %	4,07 %
Thailand	2,71 %	2,48 %
Singapore	0,88 %	1,91 %
Øvrige	0,77 %	0,37 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,77 %	5,68 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Aktier fordelt på brancher</b>		
Finans	45,56 %	46,96 %
Informationsteknologi	16,15 %	14,13 %
Industri	11,68 %	15,56 %
Forbrugsgoder	5,51 %	8,37 %
Energi	4,64 %	1,35 %
Telekommunikationsservice	3,19 %	4,15 %
Materialer	3,05 %	1,54 %
Forsyning	1,98 %	0,98 %
Sundhedspleje og personlig service	1,83 %	1,03 %
Konsumtvarer	0,64 %	0,25 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,77 %	5,68 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>



# Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Fjernøsten A DKK Akk	Far East Equities B EUR Acc	Fjernøsten W DKK Acc
ISIN	DK0060036994	DK0060647287	DK0060647360
Introduktionsdato	24. maj 2006	18. september 2015	25. august 2015
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Styktørrelse	100	10	100
Risikoskala	6	6	6
Benchmark	MSCI Far East eksklusiv. Japan	MSCI Far East eksklusiv. Japan	MSCI Far East eksklusiv. Japan
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Fjernøsten A DKK Akk, Far East Equities B EUR Acc og Fjernøsten W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

### 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

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2015 ses i andelsklassernes afkast i nedenstående tabel. Forskellene i afkast mellem andelsklasserne skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, samt at Fjernøsten W DKK Acc ikke har eksisteret i hele perioden. Benchmark er beregnet for samme periode som andelsklassernes afkast, hvilket forklarer forskellene i benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Fjernøsten A DKK Akk	2,63 %	1,40 %
Far East Equities B EUR Acc <sup>1)</sup>	2,22 %	1,18 %
Fjernøsten W DKK Acc	8,21 %	10,84 %

<sup>1)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Far East Equities indregnet i afkastet

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang.

Det kinesiske aktiemarked oplevede både at få en aktieboble og at få den punkteret inden for 4 mdr. Det var kinesiske private spekulanter, som kortvarigt bragte det indenlandske aktiemarked op på urealistiske højder.

I Kina er man i gang med en omfattende omlægning af økonomien, som fremover skal baseres mindre på investeringer og mere på øget privatforbrug. I den nuværende overgangsfase medfører det lavere vækst, som myndighederne prøver at afhjælpe via forskellige stimuli. I Indien er reformprocessen gået lidt i stå. Vigtige lovændringer som vil kunne fremme væksten, er foreløbig lagt til side, men langt fra opgivet af regeringen under Modi. Den filippinske økonomi udviklede sig stabilt og på et højt niveau.

Andelsklasserne Fjernøsten A DKK Akk og Far East Equities B EUR Acc har givet afkast, som er 1,23 %-point og 1,04 %-point bedre end benchmark. Andelsklassen Fjernøsten W DKK Acc har derimod givet et afkast, som er 2,63 %-point dårligere end benchmark. Det skyldes overvægt i Filippinerne, og at det lykkedes at profitere af aktieboblen i Kina. Undervægten i Korea trak derimod ned.

### Markedsforventninger

Vi forventer flere stimuli fra de kinesiske myndigheders side, hvilket på et tidspunkt vil sætte mere fart i væksten. Vi forventer, at det indiske parlament på et tidspunkt i 2016 får vedtaget de udsatte love. Vi forventer, at både Indien og Filippinerne får omtrent samme høje vækstrater i 2016 som i 2015.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	7.897	6.884	7.848	7.052	8.320
Kursreguleringer	18.082	56.476	-2.025	49.455	-56.558
Administrationsomkostninger	-7.778	-4.228	-4.376	-4.038	-3.818
Skat	-808	-665	-757	-598	-639
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>17.393</b>	<b>58.467</b>	<b>690</b>	<b>51.871</b>	<b>-52.695</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	48.245	17.480	12.719	9.817	12.119
Noterede aktier i udenlandske selskaber	638.749	285.058	248.728	267.519	245.749
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	1.506	0	0	0	1
Beviser i udenlandske investeringsforeninger	0	0	5.231	0	0
Aktier i investeringsforvaltningselskab	0	271	268	140	160
Afledte finansielle instrumenter	52	25	24	203	20
Andre aktiver	922	6.313	212	565	286
<b>Aktiver i alt</b>	<b>689.474</b>	<b>309.147</b>	<b>267.182</b>	<b>278.244</b>	<b>258.335</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	2.173	7.422	922	1.906	1.341
Medlemmernes formue	687.301	301.725	266.260	276.338	256.994
<b>Passiver i alt</b>	<b>689.474</b>	<b>309.147</b>	<b>267.182</b>	<b>278.244</b>	<b>258.335</b>
<b>Nøgletal</b>					
Årets nettoresultat	17.393	58.467	690	51.871	-52.695
Medlemmernes formue	687.301	301.725	266.260	276.338	256.994
Tracking error	5,18	7,15	4,69	-	-
Active share	62,55	73,41	68,70	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	1,06	1,33	1,32	1,67	1,67

<sup>7)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

## Årets resultat og medlemmernes formue 2015 fordeles på andelsklasserne således

(i 1.000 DKK)	Årets nettoresultat	Medlemmernes formue ultimo året
Fjernøsten A DKK Akk	5.756	316.293
Far East Equities B EUR Acc	9.829	310.736
Fjernøsten W DKK Acc	1.808	60.272
<b>I alt</b>	<b>17.393</b>	<b>687.301</b>

# Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	-5	9
2. Udbytter	7.902	6.875
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>7.897</b>	<b>6.884</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	24.813	56.267
3. Investeringsbeviser	-690	1.697
3. Afledte finansielle instrumenter	15	23
Valutakonti	-434	786
Øvrige aktiver/passiver	-28	127
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-5.594	-2.424
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>18.082</b>	<b>56.476</b>
I alt indtægter	25.979	63.360
5. Administrationsomkostninger	-7.778	-4.228
<b>Resultat før skat</b>	<b>18.201</b>	<b>59.132</b>
6. Skat	-808	-665
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>17.393</b>	<b>58.467</b>
<b>Overskudsdisponering i andelsklasserne</b>		
Overført til formuen i alt	17.393	58.467
<b>I alt disponeret</b>	<b>17.393</b>	<b>58.467</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	48.245	17.480
<b>I alt likvide midler</b>	<b>48.245</b>	<b>17.480</b>
<b>Kapitalandele</b>		
9. Noterede aktier i udenlandske selskaber	638.749	285.058
9. Unoterede aktier i udenlandske selskaber	1.506	0
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	271
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>640.255</b>	<b>285.329</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Noterede afledte finansielle instrumenter	52	25
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>52</b>	<b>25</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	139	79
Mellemværende vedr. handelsafvikling	783	6.234
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>922</b>	<b>6.313</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>689.474</b>	<b>309.147</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>8. Medlemmernes formue</b>	<b>687.301</b>	<b>301.725</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige renter	1	0
Skyldige omkostninger	2.113	969
Mellemværende vedr. handelsafvikling	59	6.453
<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.173</b>	<b>7.422</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>689.474</b>	<b>309.147</b>

# Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	12	11
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-17	-2
<b>I alt renter</b>	<b>-5</b>	<b>9</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	7.902	6.875
<b>I alt udbytter</b>	<b>7.902</b>	<b>6.875</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	24.516	56.198
Unoterede aktier i danske selskaber	32	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	265	69
<b>I alt aktier</b>	<b>24.813</b>	<b>56.267</b>
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-690	1.697
<b>I alt investeringsbeviser</b>	<b>-690</b>	<b>1.697</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Warrants	0	-2
Optioner m.m.	15	25
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>15</b>	<b>23</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	5.837	2.678
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-243	-254
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>5.594</b>	<b>2.424</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	3.621	2.065
Gebyrer til depotselskab	467	371
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.529	1.377
Øvrige omkostninger	2	4
Fast administrationshonorar	657	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>7.276</b>	<b>3.817</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	3	7
Løn til direktion	5	6
Løn til personale	65	139
Honorar til revisorer	5	8
Husleje m.v.	3	17
Kontorhold m.v.	4	11
It-omkostninger	32	102
Markedsføringsomkostninger	32	82
Øvrige omkostninger	353	39
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>502</b>	<b>411</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	3	7
Løn til direktion	5	6
Løn til personale	65	139
Honorar til revisorer	5	8
Husleje m.v.	3	17
Kontorhold m.v.	4	11
It-omkostninger	32	102
Markedsføringsomkostninger	3.653	2.147
Gebyrer til depotselskab	467	371
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.529	1.377
Øvrige omkostninger	355	43
Fast administrationshonorar	657	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>7.778</b>	<b>4.228</b>
<sup>1</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		

# Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	808	665
<b>I alt skat</b>	<b>808</b>	<b>665</b>
<b>7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1)</sup> Ejerandel	0,00 %	0,68 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1)</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>8. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	301.725	266.260
Regulering ifm fusion i året	303.824	0
Emissioner i året	118.374	35.462
Indløsninger i året	-54.806	-58.464
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	791	0
Overført fra resultatopgørelsen	17.393	58.467
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>687.301</b>	<b>301.725</b>
<b>9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	931.447	402.087
Kursværdi af salg af værdipapirer	818.074	455.416
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>1.749.521</b>	<b>857.503</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier og investeringsbeviser	92,93 %	94,47 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,22 %	0,09 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,01 %	0,01 %
Andre aktiver/anden gæld	93,16 %	94,57 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>c. Aktier fordelt på lande</b>		
Kina	33,61 %	29,28 %
Filippinerne	21,57 %	20,59 %
Indien	12,21 %	19,43 %
Hongkong	9,91 %	8,14 %
Sydkorea	8,89 %	8,15 %
Taiwan	3,81 %	4,11 %
Thailand	2,75 %	2,62 %
Singapore	0,84 %	1,88 %
Øvrige	0,78 %	0,37 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,63 %	5,43 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på brancher</b>		
Finans	45,60 %	47,01 %
Informationsteknologi	16,29 %	14,08 %
Industri	11,73 %	15,65 %
Forbrugsgoder	5,41 %	8,37 %
Energi	4,70 %	1,37 %
Telekommunikationsservice	3,17 %	4,18 %
Materialer	3,07 %	1,62 %
Forsyning	1,95 %	0,98 %
Sundhedspleje og personlig service	1,82 %	1,05 %
Konsumentvarer	0,63 %	0,26 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,63 %	5,43 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Hovedtal fra ophørt afdeling ISI Far East Equities</b>	<b>1.1.-18.9.2015</b>	
1) Renter og udbytter	6.571	
2) Kursgevinster og -tab	-3.140	
3) Administrationsomkostninger	-4.259	
4) Skat	-726	
5) Emissioner i perioden	26.062	
6) Indløsninger i perioden	-47.146	
7) Periodens nettoresultat	-1.554	
8) Medlemmernes formue primo	326.462	
9) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet	303.824	

# Fjernøsten A DKK Akk - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
Andel af årets nettoresultat	5.756	58.467	690	51.871	-52.695
Cirkulerende andele nominelt	157.454	154.157	168.120	175.769	198.940
Antal cirkulerende andele i stk.	1.574.539	1.541.571	1.681.202	1.757.689	1.989.394
Medlemmernes formue	316.293	301.725	266.260	276.338	256.994
Indre værdi pr. andel (DKK)	200,88	195,73	158,37	157,22	129,18
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	2,63 %	23,58 %	0,74 %	21,70 %	-16,92 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	1,40 %	17,70 %	-0,73 %	20,61 %	-12,16 %
Omkostningsprocent (TER)	1,54 %	1,53 %	1,52 %	1,54 %	1,36 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	3,19 %	2,77 %	2,75 %	2,98 %	3,06 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,32	0,69	0,86	0,00	-
Standardafvigelse (5 år)	14,79	12,87	15,99	0,00	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Andel af nettoresultat</b>			
Andel af resultat af fællesporteføljen		11.857	63.360
Andel af fællesomkostninger		-227	-411
Klassespecifikke omkostninger		-5.122	-3.817
Andel af skat		-752	-665
<b>I alt andel af nettoresultat</b>		<b>5.756</b>	<b>58.467</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>			
Overført til formuen		5.756	58.467
<b>I alt disponeret</b>		<b>5.756</b>	<b>58.467</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>			
Nominelt (i 1.000 kr.)		157.454	154.157
Antal stk.		1.574.539	1.541.571
<b>d. Medlemmernes formue</b>			
<b>d1. Cirkulerende andele</b>			
Cirkulerende andele primo		154.157	168.120
Emissioner i året		26.019	20.506
Indløsninger i året		-22.722	-34.469
<b>I alt cirkulerende andele</b>		<b>157.454</b>	<b>154.157</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>			
Medlemmernes formue primo		301.725	266.260
Emissioner i året		57.070	35.462
Indløsninger i året		-48.259	-58.464
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		1	0
Overført fra resultatopgørelsen		5.756	58.467
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>		<b>316.293</b>	<b>301.725</b>

# Far East Equities B EUR Acc - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>2)</sup>	2013 <sup>2)</sup>	2012 <sup>2)</sup>	2011 <sup>2)</sup>
Andel af årets nettoresultat	9.829	69.388	4.537	72.813	-111.925
Andel af årets nettoresultat <sup>3)</sup>	8.466	69.388	4.537	72.813	-111.925
Cirkulerende andele nominelt	118.475	127.261	158.298	183.977	215.156
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	1.587.749	1.705.334	2.121.189	2.465.313	2.883.227
Medlemmernes formue	310.736	326.506	327.163	378.947	365.118
Indre værdi pr. andel (EUR)	26,23	25,66	20,67	20,60	16,97
Afkast i EUR (pct) <sup>3)</sup>	2,22 %	24,13 %	0,34 %	21,38 %	-16,78 %
Benchmarkafkast i EUR (pct)	1,18 %	17,92 %	-0,72 %	20,14 %	-11,93 %
Omkostningsprocent (TER)	0,77 %	1,41 %	1,40 %	1,36 %	1,22 %
Omkostningsprocent (TER) <sup>3)</sup>	1,49 %	1,41 %	1,40 %	1,36 %	1,22 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	3,53 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,31	0,67	0,92	-	-
Standardafvigelse (5 år)	14,92	13,00	16,01	-	-

<sup>3)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

<sup>2)</sup> Regnskabstal fra ISI Far East Equities

<sup>3)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Far East Equities indregnet

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	12.370
Andel af fællesomkostninger	-275
Klassespecifikke omkostninger	-2.120
Andel af skat	-146
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>9.829</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
Overført til formuen	9.829
<b>I alt disponeret</b>	<b>9.829</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	118.475
Antal stk. (EUR)	1.587.749
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Regulering ifm fusion i året	119.905
Emissioner i året	724
Indløsninger i året	-2.154
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>118.475</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	
Regulering ifm fusion i året	303.824
Emissioner i året	1.891
Indløsninger i året	-5.422
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	614
Overført fra resultatopgørelsen	9.829
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>310.736</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

# Fjernøsten W DKK Acc - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	1.808
Cirkulerende andele nominelt	55.699
Antal cirkulerende andele i stk.	556.988
Medlemmernes formue	60.272
Indre værdi pr. andel (DKK)	108,21
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	8,21 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	10,84 %
Omkostningsprocent (TER)	0,09 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,15 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.851
Klassespecifikke omkostninger	-34
Andel af skat	-9
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>1.808</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
Overført til formuen	1.808
<b>I alt disponeret</b>	<b>1.808</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	55.699
Antal stk.	556.988
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Emissioner i året	56.699
Indløsninger i året	-1.000
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>55.699</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	
Emissioner i året	59.413
Indløsninger i året	-1.125
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	176
Overført fra resultatopgørelsen	1.808
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>60.272</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 25. august 2015



# Sydinvest Globale EM-aktier KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

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

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 tidshorisont på minimum fem år.

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

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -2,18 %, mens benchmark faldt med 5,00 %. Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark.

De første tre måneder var præget af støt fremgang på de globale 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. 2. halvår var præget af et faldende kinesiske aktiemarked, hvor lånefinansierede investeringer blev lukket ned samt en generel svækkelse af EM-valutaer.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,82 %-point bedre end benchmark. Det skyldes hovedsageligt vores investeringer i Kina, Mexico og Indien. Alle lande hvor vi over året har haft en overvægt.

### Markedsforventninger

Den kinesiske økonomi er fortsat på vej ned i gear. Men regeringen vil gennemføre sin 13. femårsplan, som skal sikre en overgang til en mere serviceorienteret økonomi. Desuden støtter regeringen samtidig aktiemarkedet med rentesænkninger og andre former for stimulans. Indien vil have gavn af en meget lav oliepris, men reformprocessen vil formodentlig køre i et langsommere tempo end tidligere. Vi ser stadig positivt på den langsigtede strukturelle udvikling i Filippinerne. Usikkerhedsmomenter vil sandsynligvis være en fortsat lav verdenshandel, en yderligere devaluering af den kinesiske Renminbi og politik.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2016 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Globale EM Aktier KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013 <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>			
Renter og udbytter	16.227	11.280	741
Kursreguleringer	-21.207	58.951	1.669
Administrationsomkostninger	-8.654	-6.556	-969
Skat	-1.392	-1.034	-37
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-15.026</b>	<b>62.641</b>	<b>1.404</b>
<b>Aktiver</b>			
Likvide midler	7.494	48.843	9.178
Noterede aktier i udenlandske selskaber	451.187	468.106	278.921
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	953	1.260
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	300	118
Beviser i udenlandske investeringsforeninger	15.266	24.461	7.807
Afledte finansielle instrumenter	45	41	0
Andre aktiver	372	447	320
<b>Aktiver i alt</b>	<b>474.364</b>	<b>543.151</b>	<b>297.604</b>
<b>Passiver</b>			
Anden gæld	3.338	1.899	2.026
Medlemmernes formue	471.026	541.252	295.578
<b>Passiver i alt</b>	<b>474.364</b>	<b>543.151</b>	<b>297.604</b>
<b>Cirkulerende andele</b>			
Nominelt (i 1.000 kr.)	419.536	451.616	89.545
Antal stk.	4.195.365	4.516.165	895.453
<b>Nøgletal</b>			
Indre værdi pr. andel (DKK)	112,27	119,85	103,66
Udbytte pr. andel	7,90	5,70	0,00
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-2,18 %	15,61 %	3,66 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-5,00 %	11,64 %	0,22 %
Omkostningsprocent	1,54 %	1,50 %	0,42 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,68 %	2,57 %	2,40 %
Sharpe Ratio	-	-	-
Standardafvigelse	-	-	-
Tracking error	-	-	-
Active share	53,60	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	1,11	1,13	0,13

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 4. oktober 2013

# Sydinvest Globale EM Aktier KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	146	93
2. Udbytter	16.081	11.187
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>16.227</b>	<b>11.280</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	-13.845	54.702
3. Investeringsbeviser	-867	4.489
3. Afledte finansielle instrumenter	5	41
Valutakonti	-2.549	2.791
Øvrige aktiver/passiver	-9	8
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-3.942	-3.080
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-21.207</b>	<b>58.951</b>
I alt indtægter	-4.980	70.231
5. Administrationsomkostninger	-8.654	-6.556
<b>Resultat før skat</b>	<b>-13.634</b>	<b>63.675</b>
6. Skat	-1.392	-1.034
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-15.026</b>	<b>62.641</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	33.143	25.742
Overført til udlodning næste år	128	235
7. Til rådighed for udlodning	33.271	25.977
Overført til formuen	-48.297	36.664
<b>I alt disponeret</b>	<b>-15.026</b>	<b>62.641</b>

# Sydinvest Globale EM Aktier KL – Årsregnskab

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	7.494	48.843
<b>I alt likvide midler</b>	<b>7.494</b>	<b>48.843</b>
<b>Kapitalandele</b>		
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	451.187	468.106
10. Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	953
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	300
10. Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	15.266	24.461
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>466.453</b>	<b>493.820</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Noterede afledte finansielle instrumenter	45	41
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>45</b>	<b>41</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	372	447
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>372</b>	<b>447</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>474.364</b>	<b>543.151</b>
<b>PASSIVER</b>		
9. Medlemmernes formue	471.026	541.252
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	1.668	1.739
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.670	160
<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.338</b>	<b>1.899</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>474.364</b>	<b>543.151</b>

# Sydinvest Globale EM Aktier KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	150	97
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-4	-4
<b>I alt renter</b>	<b>146</b>	<b>93</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	15.608	10.605
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	107
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	473	475
<b>I alt udbytter</b>	<b>16.081</b>	<b>11.187</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-14.288	54.914
Unoterede aktier i danske selskaber	57	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	386	-212
<b>I alt aktier</b>	<b>-13.845</b>	<b>54.702</b>
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	0	212
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-867	4.277
<b>I alt investeringsbeviser</b>	<b>-867</b>	<b>4.489</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Optioner m.m.	5	41
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>5</b>	<b>41</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	4.470	3.693
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-528	-613
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>3.942</b>	<b>3.080</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	4.193	3.183
Gebyrer til depotselskab	663	626
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.795	2.122
Øvrige omkostninger	15	39
Fast administrationshonorar	771	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>8.437</b>	<b>5.970</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Honorar til bestyrelse	5	11
Løn til direktion	8	7
Løn til personale	109	200
Honorar til revisorer	8	12
Husleje m.v.	5	27
Kontorhold m.v.	7	15
It-omkostninger	54	146
Markedsføringsomkostninger	53	119
Øvrige omkostninger	-32	49
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>217</b>	<b>586</b>

# Sydinvest Globale EM Aktier KL – Årsregnskab

<b>Samlede administrationsomkostninger</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Honorar til bestyrelse	5	11
Løn til direktion	8	7
Løn til personale	109	200
Honorar til revisorer	8	12
Husleje m.v.	5	27
Kontorhold m.v.	7	15
It-omkostninger	54	146
Markedsføringsomkostninger	4.246	3.302
Gebyrer til depotselskab	663	626
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.795	2.122
<sup>*)</sup> Øvrige omkostninger	-17	88
Fast administrationshonorar	771	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>8.654</b>	<b>6.556</b>
<p><sup>*)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.</p> <p>Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.</p> <p>Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.</p> <p><sup>*)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner</p>		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	1.392	1.034
<b>I alt skat</b>	<b>1.392</b>	<b>1.034</b>
<b>7. Til rådighed for udlodning</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Overført til udlodning fra sidste år	235	0
Renter	150	97
Udbytter	14.709	11.187
Ikke-refunderbar udbytteskat	-71	-1.034
Kursgevinst til udlodning	30.653	20.708
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-4.490	2.665
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	41.186	33.623
Administrationsomkostninger til modregning	-8.654	-6.556
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	739	-1.090
I alt administrationsomkostninger	-7.915	-7.646
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>33.271</b>	<b>25.977</b>
<b>8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>*)</sup> Ejerandel	0,00 %	0,75 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<p><sup>*)</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015</p>		
<b>9. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	451.616	285.132
Emissioner i året	54.584	172.954
Indløsninger i året	-86.664	-6.470
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>419.536</b>	<b>451.616</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	541.252	295.578
Emissioner i året	69.800	189.678
Indløsninger i året	-98.699	-7.264
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	264	619
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-25.742	0
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	-823	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	33.143	25.742
Overført fra resultatopgørelsen	-48.297	36.664
Overført til udlodning til næste år	128	235
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>471.026</b>	<b>541.252</b>
<b>10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
<p>Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.</p>		

# Sydinvest Globale EM Aktier KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	419.536	451.616
Antal stk.	4.195.365	4.516.165
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	698.716	666.565
Kursværdi af salg af værdipapirer	713.120	520.043
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>1.411.836</b>	<b>1.186.608</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier og investeringsbeviser	99,03 %	91,00 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,06 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,01 %	0,01 %
Andre aktiver/anden gæld	99,04 %	91,07 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på lande</b>		
Kina	26,72 %	23,00 %
Sydkorea	13,74 %	10,90 %
Indien	9,04 %	14,92 %
Filippinerne	8,40 %	7,19 %
Mexico	7,50 %	7,18 %
Taiwan	5,69 %	6,94 %
Sydafrika	5,20 %	5,19 %
Brasilien	4,47 %	7,59 %
Øvrige	12,93 %	14,72 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,31 %	2,37 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Aktier fordelt på brancher</b>		
Finans	32,94 %	38,44 %
Informationsteknologi	17,44 %	13,67 %
Forbrugsgoder	10,15 %	11,72 %
Industri	9,41 %	11,20 %
Energj	7,53 %	6,47 %
Konsumentvarer	4,52 %	4,48 %
Telekommunikationsservice	4,16 %	2,49 %
Materialer	4,07 %	4,63 %
Sundhedspleje og personlig service	1,75 %	2,51 %
Forsyning	1,72 %	2,02 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	6,31 %	2,37 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest Globale EM-aktier Akkumulerende KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Globale EM-aktier A DKK Akk	Global EM-Equities B EUR Acc	Globale EM-aktier W DKK Acc
ISIN	DK0060499747	DK0060647444	DK0060647527
Introduktionsdato	4. oktober 2013	18. september 2015	25. august 2015
Børsnoteret	Ja	Nej	Nej
Valuta	DKK	EUR	DKK
Udbyttebetalende	Nej	Nej	Nej
Stykstørrelse	100	10	100
Risikoskala	6	6	6
Benchmark	MSCI World og MSCI Emerging + Frontier	MSCI World og MSCI Emerging + Frontier	MSCI World og MSCI Emerging + Frontier
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja	Nej

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Globale EM-aktier A DKK Akk, Global EM-Equities B EUR Acc og Globale EM-aktier W DKK Acc. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

### 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 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

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2015 ses i andelsklassernes afkast i nedenstående tabel. Forskellene i afkast mellem andelsklasserne skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser, samt at Globale EM-aktier W DKK Acc ikke har eksisteret i hele perioden. Benchmark er beregnet for samme periode som andelsklassernes afkast, hvilket forklarer forskellene i benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Globale EM-aktier A DKK Akk	-2,16 %	-5,00 %
Global EM-Equities B EUR Acc <sup>1)</sup>	-3,20 %	-5,21 %
Globale EM-aktier W DKK Acc	7,95 %	6,40 %

<sup>1)</sup> For perioden 1.1.-18.9-2015 er ISI Global EM-Equities indregnet i afkastet

Markedet har klaret sig dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark.

De første tre måneder var præget af støt fremgang på de globale 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. 2. halvår var præget af et faldende kinesiske aktiemarked, hvor lånefinansierede investeringer blev lukket ned samt en generel svækkelse af EM-valutaer.

Andelsklasserne har givet afkast, som er 2,84 %-point, 2,01 %-point og 1,55 %-point bedre end benchmark. Det skyldes hovedsageligt vores investeringer i Kina, Mexico og Indien. Alle lande hvor vi over året har haft en overvægt.

### Markedsforventninger

Den kinesiske økonomi er fortsat på vej ned i gear. Men regeringen vil gennemføre sin 13. femårsplan, som skal sikre en overgang til en mere serviceorienteret økonomi. Desuden støtter regeringen samtidig aktiemarkedet med rentesænkninger og andre former for stimulans. Indien vil have gavn af en meget lav oliepris, men reformprocessen vil formodentlig køre i et langsommere tempo end tidligere. Vi ser stadig positivt på den langsigtede strukturelle udvikling i Filippinerne. Usikkerhedsmomenter vil sandsynligvis være en fortsat lav verdenshandel, en yderligere devaluering af den kinesiske Renminbi og politik.

Vi forventer, at afdelingen vil give et positivt afkast i 2016 på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.



# Sydinvest Globale EM Aktier Akkumulerende KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2013-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013 <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>			
Renter og udbytter	7.273	4.377	251
Kursreguleringer	-6.611	23.743	1.513
Administrationsomkostninger	-4.246	-2.694	-314
Skat	-625	-398	-14
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-4.209</b>	<b>25.028</b>	1.436
<b>Aktiver</b>			
Likvide midler	5.212	23.899	2.681
Noterede aktier i udenlandske selskaber	304.364	206.311	87.362
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	413	546
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	94	56
Beviser i udenlandske investeringsforeninger	10.371	10.629	2.576
Afledte finansielle instrumenter	35	19	0
Andre aktiver	256	193	101
<b>Aktiver i alt</b>	<b>320.238</b>	<b>241.558</b>	93.322
<b>Passiver</b>			
Anden gæld	987	882	555
Medlemmernes formue	319.251	240.676	92.767
<b>Passiver i alt</b>	<b>320.238</b>	<b>241.558</b>	93.322
<b>Nøgletal</b>			
Årets nettoresultat	-4.209	25.028	1.436
Medlemmernes formue	319.251	240.676	92.767
Tracking error	-	-	-
Active share	53,49-	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,84	1,00	0,13

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 4. oktober 2013

## Årets resultat og medlemmernes formue 2015 fordeles på andelsklasserne således

(i 1.000 DKK)	Årets nettoresultat	Medlemmernes formue ultimo året
Globale EM-aktier A DKK Akk	-9.691	205.640
Global Equities B EUR Acc	4.863	102.978
Globale EM-aktier W DKK Acc	619	10.633
<b>I alt</b>	<b>-4.209</b>	<b>319.251</b>

# Sydinvest Globale EM Aktier Akkumulerende KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	49	32
2. Udbytter	7.224	4.345
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>7.273</b>	<b>4.377</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	-3.922	21.621
3. Investeringsbeviser	-287	1.893
3. Afledte finansielle instrumenter	9	19
Valutakonti	-419	1.281
Øvrige aktiver/passiver	-1	4
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.991	-1.075
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-6.611</b>	<b>23.743</b>
I alt indtægter	662	28.120
5. Administrationsomkostninger	-4.246	-2.694
<b>Resultat før skat</b>	<b>-3.584</b>	<b>25.426</b>
6. Skat	-625	-398
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-4.209</b>	<b>25.028</b>
<b>Overskudsdisponering i andelsklasserne</b>		
Overført til formuen i alt	-4.209	25.028
<b>I alt disponeret</b>	<b>-4.209</b>	<b>25.028</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	5.212	23.899
<b>I alt likvide midler</b>	<b>5.212</b>	<b>23.899</b>
<b>Kapitalandele</b>		
9. Noterede aktier i udenlandske selskaber	304.364	206.311
9. Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	413
7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	94
9. Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	10.371	10.629
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>314.735</b>	<b>217.447</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Noterede afledte finansielle instrumenter	35	19
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>35</b>	<b>19</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	256	193
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>256</b>	<b>193</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>320.238</b>	<b>241.558</b>
<b>PASSIVER</b>		
8. <b>Medlemmernes formue</b>	<b>319.251</b>	<b>240.676</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	957	766
Mellemværende vedr. handelsafvikling	30	116
<b>I alt anden gæld</b>	<b>987</b>	<b>882</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>320.238</b>	<b>241.558</b>

# Sydinvest Globale EM Aktier Akkumulerende KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	60	36
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-11	-4
<b>I alt renter</b>	<b>49</b>	<b>32</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	7.079	4.093
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	46
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	145	206
<b>I alt udbytter</b>	<b>7.224</b>	<b>4.345</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-4.001	21.713
Unoterede aktier i danske selskaber	25	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	54	-92
<b>I alt aktier</b>	<b>-3.922</b>	<b>21.621</b>
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	0	81
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	-287	1.812
<b>I alt investeringsbeviser</b>	<b>-287</b>	<b>1.893</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
Optioner m.m.	9	19
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>9</b>	<b>19</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	2.341	1.495
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-350	-420
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>1.991</b>	<b>1.075</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	2.109	1.278
Gebyrer til depotselskab	341	299
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.296	852
Øvrige omkostninger	24	33
Fast administrationshonorar	412	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>4.182</b>	<b>2.462</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	2	4
Løn til direktion	4	2
Løn til personale	49	80
Honorar til revisorer	4	5
Husleje m.v.	2	11
Kontorhold m.v.	3	6
It-omkostninger	25	58
Markedsføringsomkostninger	24	48
Øvrige omkostninger	-49	18
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>64</b>	<b>232</b>

# Sydinvest Globale EM Aktier Akkumulerende KL – Årsregnskab

<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	2	4
Løn til direktion	4	2
Løn til personale	49	80
Honorar til revisorer	4	5
Husleje m.v.	2	11
Kontorhold m.v.	3	6
It-omkostninger	25	58
Markedsføringsomkostninger	2.133	1.326
Gebyrer til depotselskab	341	299
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.296	852
<sup>*)</sup> Øvrige omkostninger	-25	51
Fast administrationshonorar	412	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>4.246</b>	<b>2.694</b>
<sup>*)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>*)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	625	398
<b>I alt skat</b>	<b>625</b>	<b>398</b>
<b>7. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>*)</sup> Ejerandel	0,00 %	0,24 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>*)</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>8. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	240.676	92.767
Regulering ifm fusion i året	105.946	0
Emissioner i året	43.414	131.037
Indløsninger i året	-69.397	-8.583
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.821	427
Overført fra resultatopgørelsen	-4.209	25.028
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>319.251</b>	<b>240.676</b>
<b>9. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Sydinvest Globale EM Aktier Akkumulerende KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	395.953	300.020
Kursværdi af salg af værdipapirer	365.097	196.627
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>761.050</b>	<b>496.647</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier og investeringsbeviser	98,59 %	90,13 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,04 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,01 %	0,01 %
	98,60 %	90,18 %
Andre aktiver/anden gæld	1,40 %	9,82 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>c. Aktier fordelt på lande</b>		
Kina	27,40 %	21,27 %
Sydkorea	14,50 %	10,19 %
Indien	9,41 %	13,88 %
Filippinerne	8,24 %	6,78 %
Mexico	7,67 %	6,95 %
Taiwan	5,80 %	6,37 %
Sydafrika	5,47 %	5,15 %
Brasilien	4,61 %	6,62 %
Øvrige	12,37 %	13,14 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,53 %	9,65 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på brancher</b>		
Finans	31,26 %	36,21 %
Informationsteknologi	18,42 %	12,68 %
Forbrugsgoder	10,80 %	10,71 %
Industri	10,08 %	9,96 %
Energi	7,96 %	5,94 %
Konsumentvarer	4,69 %	4,00 %
Materialer	4,34 %	4,32 %
Telekommunikationsservice	4,29 %	2,39 %
Sundhedspleje og personlig service	1,95 %	2,33 %
Forsyning	1,68 %	1,81 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,53 %	9,65 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Hovedtal fra ophørt afdeling ISI Global EM Equities</b>	<b>1.1.-18.9.2015</b>	
1) Renter og udbytter	2.998	
2) Kursgevinster og -tab	-4.868	
3) Administrationsomkostninger	-1.577	
4) Skat	-279	
5) Emissioner i perioden	918	
6) Indløsninger i perioden	-24.625	
7) Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	
8) Periodens nettoresultat	-3.726	
9) Medlemmernes formue primo	133.379	
10) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet	105.946	

# Globale EM-aktier A DKK Akk - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-9.691	25.028	1.436
Cirkulerende andele nominelt	175.285	200.711	89.545
Antal cirkulerende andele i stk.	1.752.842	2.007.106	895.453
Medlemmernes formue	205.640	240.676	92.767
Indre værdi pr. andel (DKK)	117,32	119,91	103,60
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-2,16 %	15,75 %	3,60 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-5,00 %	11,64 %	0,22 %
Omkostningsprocent (TER)	1,57 %	1,52 %	0,41 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,64 %	2,49 %	2,36 %
Sharpe Ratio	-	-	-
Standardafvigelse	-	-	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 4. oktober 2013

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen	-5.073	28.120
Andel af fællesomkostninger	-150	-232
Klassespecifikke omkostninger	-3.864	-2.462
Andel af skat	-604	-398
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-9.691</b>	<b>25.028</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen	-9.691	25.028
<b>I alt disponeret</b>	<b>-9.691</b>	<b>25.028</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	175.285	200.711
Antal stk.	1.752.842	2.007.106
<b>d. Medlemmernes formue</b>		
<b>d1. Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	200.711	89.545
Emissioner i året	22.280	118.856
Indløsninger i året	-47.706	-7.690
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>175.285</b>	<b>200.711</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	240.676	92.767
Emissioner i året	28.816	131.037
Indløsninger i året	-56.778	-8.583
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2.617	427
Overført fra resultatopgørelsen	-9.691	25.028
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>205.640</b>	<b>240.676</b>

# Global EM Equities B EUR Acc - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>2)</sup>	2013 <sup>2)</sup>	2012 <sup>2)</sup>	2011 <sup>2)</sup>
Andel af årets nettoresultat	4.863	17.261	-37.358	47.858	-190.201
Andel af årets nettoresultat <sup>3)</sup>	1.136	17.261	-37.358	47.858	-190.201
Cirkulerende andele nominelt	40.403	50.671	81.985	136.910	174.201
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	541.468	678.977	1.098.591	1.834.628	2.334.303
Medlemmernes formue	102.978	133.395	189.693	357.775	402.700
Indre værdi pr. andel (EUR)	25,48	26,33	23,14	26,13	23,12
Afkast i EUR (pct) <sup>3)</sup>	-3,20 %	13,78 %	-11,46 %	13,04 %	-26,40 %
Benchmarkafkast i EUR (pct)	-5,21 %	11,20 %	-7,82 %	13,99 %	-21,32 %
Omkostningsprocent (TER)	0,20 %	1,49 %	1,55 %	1,48 %	1,28 %
Omkostningsprocent (TER) <sup>3)</sup>	1,45 %	1,49 %	1,55 %	1,48 %	1,28 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	3,12 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	-0,26	-0,01	0,68	-	-
Standardafvigelse (5 år)	17,21	15,99	20,18	-	-

<sup>3)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

<sup>2)</sup> Regnskabstal fra ISI Global EM Equities

<sup>3)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Global EM Equities indregnet

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen		5.097
Andel af fællesomkostninger		87
Klassespecifikke omkostninger		-305
Andel af skat		-16
<b>I alt andel af nettoresultat</b>		<b>4.863</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen		4.863
<b>I alt disponeret</b>		<b>4.863</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)		40.403
Antal stk.		541.468
<b>d. Medlemmernes formue</b>		
<b>d1. Cirkulerende andele</b>		
Regulering ifm fusion i året		42.330
Emissioner i året		13
Indløsninger i året		-1.940
<b>I alt cirkulerende andele</b>		<b>40.403</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>		
Regulering ifm fusion i året		105.946
Emissioner i året		34
Indløsninger i året		-7.901
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		36
Overført fra resultatopgørelsen		4.863
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>		<b>102.978</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

# Globale EM-aktier W DKK Acc - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	619
Cirkulerende andele nominelt	9.850
Antal cirkulerende andele i stk.	98.500
Medlemmernes formue	10.633
Indre værdi pr. andel (DKK)	107,95
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	7,95 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	6,40 %
Omkostningsprocent (TER)	0,13 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,59 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 25. august 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	638
Klassespecifikke omkostninger	-14
Andel af skat	-5
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>619</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
Overført til formuen	619
<b>I alt disponeret</b>	<b>619</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	9.850
Antal stk.	98.500
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Emissioner i året	14.350
Indløsninger i året	-4.500
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>9.850</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	
Emissioner i året	14.564
Indløsninger i året	-4.718
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	168
Overført fra resultatopgørelsen	619
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>10.633</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 25. august 2015



# Sydinvest Latinamerika KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

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

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 risikoscala 6.

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -13,91 %, mens benchmark faldt med 23,01 %. Markedet har klaret sig væsentligt dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark.

Økonomierne i Latinamerika blev negativt præget af de faldende priser på råvarer. Alle lande er på forskellig vis afhængige af prisudviklingen på olie, jernmalm og kobber. Den brasilianske økonomi er hårdest ramt af nedturen, og parlamentet synes næsten lammet og ude af stand til at finde langtidsholdbare løsninger på problemerne. Hertil kommer der politisk uro og korruptionsanklager, som i sidste ende kan føre til, at præsidenten stilles for en rigsret.

Begivenhederne førte til både faldende aktiekurser og valutakurs. Mexico klarede sig en del bedre på grund af den solide samhandel med USA. Peso'en blev dog også svækket om end i noget mindre grad end realen.

Afdelingen har givet et afkast, som er 9,10 %-point bedre end benchmark. Det skyldes overvægt i Mexico og undervægt i Brasilien.

### Markedsforventninger

Vi forventer en delvis fortsættelse af begivenhederne fra 2015. Dvs. fortsat negativ vækst i Brasilien og politisk uro. Det kan føre til store udsving i det aktiemarked. Vi forventer en mere stabil udvikling i Mexico, hvor et stigende privatforbrug er et blandt flere positive faktorer. Efter de store prisfald på råvarer i 2015, forventer vi en stabilisering priserne i 2016, så det ikke bliver en negativ faktor for aktiemarkederne.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Latinamerika KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	13.760	17.217	24.099	40.022	64.984
Kursreguleringer	-42.923	10.632	-123.614	90.482	-267.854
Administrationsomkostninger	-4.611	-7.307	-12.599	-16.709	-16.417
Skat	-400	-966	-1.997	-2.219	-2.919
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-34.174</b>	<b>19.576</b>	<b>-114.111</b>	<b>111.576</b>	<b>-222.206</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	6.810	28.160	16.391	23.836	13.134
Noterede aktier i udenlandske selskaber	192.028	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	2.586	7.815	1.215	4.912	6.967
<b>Aktiver i alt</b>	<b>201.425</b>	<b>372.452</b>	<b>605.721</b>	<b>1.022.368</b>	<b>1.048.627</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	1.740	10.763	3.684	3.952	3.580
Medlemmernes formue	199.685	361.689	602.037	1.018.416	1.045.047
<b>Passiver i alt</b>	<b>201.425</b>	<b>372.452</b>	<b>605.721</b>	<b>1.022.368</b>	<b>1.048.627</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	83.481	130.171	223.241	299.801	322.439
Antal stk.	834.811	1.301.711	2.232.408	2.998.009	3.224.382
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	239,20	277,86	269,68	339,70	324,11
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	27,75	20,00
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-13,91 %	3,03 %	-13,86 %	10,95 %	-15,47 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-23,01 %	-0,32 %	-17,11 %	7,40 %	-16,88 %
Omkostningsprocent	1,56 %	1,60 %	1,56 %	1,56 %	1,37 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,66 %	2,55 %	2,60 %	2,60 %	2,56 %
Sharpe Ratio (5 år)	-0,42	0,03	0,79	-	-
Standardafvigelse (5 år)	16,48	15,99	17,74	-	-
Tracking error	4,66	4,64	4,11	-	-
Active share	41,69	46,36	42,41	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	1,36	1,08	1,30	1,42	1,19

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest Latinamerika KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	42	78
2. Udbytter	13.718	17.139
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>13.760</b>	<b>17.217</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	-38.904	13.012
Valutakonti	-1.890	448
Øvrige aktiver/passiver	-29	-15
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-2.100	-2.813
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-42.923</b>	<b>10.632</b>
I alt indtægter	-29.163	27.849
5. Administrationsomkostninger	-4.611	-7.307
<b>Resultat før skat</b>	<b>-33.774</b>	<b>20.542</b>
6. Skat	-400	-966
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-34.174</b>	<b>19.576</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført til udlodning næste år	-24.134	-5.451
7. Til rådighed for udlodning	-24.134	-5.451
Overført til formuen	-10.040	25.027
<b>I alt disponeret</b>	<b>-34.174</b>	<b>19.576</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	6.810	28.160
<b>I alt likvide midler</b>	<b>6.810</b>	<b>28.160</b>
<b>Kapitalandele</b>		
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	192.028	335.746
10. Unoterede aktier i udenlandske selskaber	1	119
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	612
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>192.029</b>	<b>336.477</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	575	756
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.011	7.059
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>2.586</b>	<b>7.815</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>201.425</b>	<b>372.452</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>9. Medlemmernes formue</b>	<b>199.685</b>	<b>361.689</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	780	1.323
Mellemværende vedr. handelsafvikling	960	9.440
<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.740</b>	<b>10.763</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>201.425</b>	<b>372.452</b>

# Sydivest Latinamerika KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	43	78
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	-1	0
<b>I alt renter</b>	<b>42</b>	<b>78</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	13.691	17.099
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	27	40
<b>I alt udbytter</b>	<b>13.718</b>	<b>17.139</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	-38.882	13.415
Unoterede aktier i danske selskaber	37	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	-59	-403
<b>I alt aktier</b>	<b>-38.904</b>	<b>13.012</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	2.439	3.558
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-339	-745
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>2.100</b>	<b>2.813</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	2.246	3.523
Gebyrer til depotselskab	379	705
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.497	2.348
Øvrige omkostninger	-25	-32
Fast administrationshonorar	392	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>4.489</b>	<b>6.544</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	3	14
Løn til direktion	5	14
Løn til personale	64	255
Honorar til revisorer	4	14
Husleje m.v.	3	29
Kontorhold m.v.	4	20
It-omkostninger	32	188
Markedsføringsomkostninger	32	149
Øvrige omkostninger	-25	80
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>122</b>	<b>763</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	3	14
Løn til direktion	5	14
Løn til personale	64	255
Honorar til revisorer	4	14
Husleje m.v.	3	29
Kontorhold m.v.	4	20
It-omkostninger	32	188
Markedsføringsomkostninger	2.278	3.672
Gebyrer til depotselskab	379	705
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.497	2.348
<sup>1)</sup> Øvrige omkostninger	-50	48
Fast administrationshonorar	392	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>4.611</b>	<b>7.307</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydivest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydivest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>1)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	400	966
<b>I alt skat</b>	<b>400</b>	<b>966</b>

# Sydinvest Latinamerika KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>7. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	-5.451	0
Renter	43	78
Udbytter	13.314	17.139
Ikke-refunderbar udbytteskat	0	-966
Kursgevinst til udlodning	-36.453	-30.788
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	4.413	9.086
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	-24.134	-5.451
Administrationsomkostninger til modregning	0	0
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	0	0
I alt administrationsomkostninger	0	0
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>-24.134</b>	<b>-5.451</b>
<sup>1</sup> Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes		
<b>8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	1,53 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>9. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	130.171	223.241
Emissioner i året	410	300
Indløsninger i året	-47.100	-93.370
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>83.481</b>	<b>130.171</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	361.689	602.037
Emissioner i året	1.180	858
Indløsninger i året	-129.285	-261.293
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	275	511
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	-10.040	25.027
Overført til udlodning til næste år	-24.134	-5.451
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>199.685</b>	<b>361.689</b>
<b>10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Sydinvest Latinamerika KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	83.481	130.171
Antal stk.	834.811	1.301.711
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	412.980	490.765
Kursværdi af salg af værdipapirer	519.857	756.458
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>932.837</b>	<b>1.247.223</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier	96,17 %	92,83 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,20 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	96,17 %	93,03 %
Andre aktiver/anden gæld	3,83 %	6,97 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på lande</b>		
Mexico	62,93 %	40,02 %
Brasilien	28,66 %	46,74 %
Chile	2,32 %	2,11 %
Peru	1,16 %	3,64 %
Øvrige	0,00 %	0,52 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,93 %	6,97 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Aktier fordelt på brancher</b>		
Finans	27,59 %	31,67 %
Konsumentvarer	20,01 %	16,43 %
Industri	16,71 %	10,13 %
Forbrugsgoder	12,04 %	10,72 %
Materialer	9,26 %	10,90 %
Energi	4,14 %	3,97 %
Telekommunikationsservice	3,04 %	5,44 %
Informationsteknologi	1,72 %	1,02 %
Forsyning	0,56 %	0,76 %
Sundhedspleje og personlig service	0,00 %	1,99 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	4,93 %	6,97 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest Latinamerika Akkumulerende KL

## Afdelingsberetning

<b>Afdelings- og klasseoplysninger</b>	<b>Latin America Equities B EUR Acc</b>
ISIN	DK0060647014 DK0060647600
Introduktionsdato	18. september 2015
Børsnoteret	Nej
Valuta	EUR
Udbyttebetalende	Nej
Styktørrelse	10
Risikoskala	6
Benchmark	MSCI Latin America
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Ja

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### Investeringsprofil

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

Afdelingen er opdelt i andelsklassen Latin America Equities B EUR Acc.

### 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

Udviklingen i andelsklassens indre værdi i 2015 ses i andelsklassens afkast i nedenstående tabel.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Latin America Equities B EUR Acc <sup>1)</sup>	-13,73 %	-23,18 %

<sup>1)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Latin America Equities indregnet i afkastet

Afdelingen gav i 2015 et afkast på -13,73 %, mens benchmark faldt med 23,18 %. Markedet har klaret sig væsentligt dårligere end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark.

Økonomierne i Latinamerika blev negativt præget af de faldende priser på råvarer. Alle lande er på forskellig vis afhængige af prisudviklingen på olie, jernmalm og kobber. Den brasilianske økonomi er hårdest ramt af nedturen, og parlamentet synes næsten lammet og ude af stand til at finde langtidsholdbare løsninger på problemerne. Hertil kommer der politisk uro og korruptionsanklager, som i sidste ende kan føre til, at præsidenten stilles for en rigsret.

Begivenhederne førte til både faldende aktiekurser og valutakurs. Mexico klarede sig en del bedre på grund af den solide samhandel med USA. Pesoen blev dog også svækket om end i noget mindre grad end realen.

Afdelingen har givet et afkast, som er 9,45 %-point bedre end benchmark. Det skyldes overvægt i Mexico og undervægt i Brasilien.

### Markedsforventninger

Vi forventer en delvis fortsættelse af begivenhederne fra 2015. Dvs. fortsat negativ vækst i Brasilien og politisk uro. Det kan føre til store udsving i det aktiemarked. Vi forventer en mere stabil udvikling i Mexico, hvor et stigende privatforbrug er et blandt flere positive faktorer. Efter de store prisfald på råvarer i 2015, forventer vi en stabilisering priserne i 2016, så det ikke bliver en negativ faktor for aktiemarkederne.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Latinamerika Akkumulerende KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>	
Renter og udbytter	736
Kursreguleringer	-1.780
Administrationsomkostninger	-278
Skat	-6
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-1.328</b>
<b>Aktiver</b>	
Likvide midler	3.082
Noterede aktier i udenlandske selskaber	61.493
Andre aktiver	350
<b>Aktiver i alt</b>	<b>64.925</b>
<b>Passiver</b>	
Anden gæld	341
Medlemmernes formue	64.584
<b>Passiver i alt</b>	<b>64.925</b>
<b>Nøgletal</b>	
Årets nettoresultat	-1.328
Medlemmernes formue	64.584
Tracking error	-
Active share	42,90
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,44

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

## Årets resultat og medlemmernes formue 2015 fordeles på andelsklasserne således

(i 1.000 DKK)	Årets nettoresultat	Medlemmernes formue ultimo året
Latin America Equities B EUR Acc	-1.328	64.584
<b>I alt</b>	<b>-1.328</b>	<b>64.584</b>



# Sydinvest Latinamerika Akkumulerende KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note	(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
	<b>Renter og udbytter</b>	
1.	Renter	5
2.	Udbytter	731
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>736</b>
	<b>Kursgevinster og -tab</b>	
3.	Aktier	-1.564
	Valutakonti	-48
	Øvrige aktiver/passiver	12
4.	Handelsomkostninger ved løbende drift	-180
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-1.780</b>
	I alt indtægter	-1.044
5.	Administrationsomkostninger	-278
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-1.322</b>
6.	Skat	-6
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-1.328</b>
	<b>Overskudsdisponering</b>	
	Overført til formuen i alt	-1.328
	<b>I alt disponeret</b>	<b>-1.328</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note	(i 1.000 DKK)	2015
	<b>AKTIVER</b>	
	<b>Likvide midler</b>	
	Indestående i depotselskab	3.082
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>3.082</b>
	<b>Kapitalandele</b>	
8.	Noterede aktier i udenlandske selskaber	61.493
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>61.493</b>
	<b>Andre aktiver</b>	
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	186
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	164
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>350</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>64.925</b>
	<b>PASSIVER</b>	
7.	<b>Medlemmernes formue</b>	<b>64.584</b>
	<b>Anden gæld</b>	
	Skyldige omkostninger	219
	Mellemværende vedr. handelsafvikling	122
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>341</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>64.925</b>

# Sydinvest Latinamerika Akkumulerende KL – Årsregnskab

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2015
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab		7
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-2
<b>I alt renter</b>		<b>5</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber		731
<b>I alt udbytter</b>		<b>731</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber		-1.564
<b>I alt aktier</b>		<b>-1.564</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger		180
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		0
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>		<b>180</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger		128
Gebyrer til depotselskab		18
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		98
Øvrige omkostninger		10
Fast administrationshonorar		35
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>		<b>289</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Øvrige omkostninger		-11
<b>I alt fællesomkostninger</b>		<b>-11</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger		128
Gebyrer til depotselskab		18
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		98
<sup>1)</sup> Øvrige omkostninger		-1
Fast administrationshonorar		35
<b>I alt administrationsomkostninger</b>		<b>278</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>1)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat		6
<b>I alt skat</b>		<b>6</b>
<b>7. Medlemmernes formue</b>		
Regulering ifm fusion i året		68.944
Emissioner i året		1.690
Indløsninger i året		-4.722
Overført fra resultatopgørelsen		-1.328
<b>I alt medlemmernes formue</b>		<b>64.584</b>
<b>8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Sydinvest Latinamerika Akkumulerende KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	(i 1.000 DKK)	2015
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer		49.193
Kursværdi af salg af værdipapirer		26.590
<b>Samlet kursværdi</b>		<b>75.783</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier og investeringsbeviser		95,21 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab		0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %
		95,21 %
Andre aktiver/anden gæld		4,79 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>
<b>c. Aktier fordelt på lande</b>		
Mexico		64,21 %
Brasilien		27,63 %
Chile		2,11 %
Peru		1,10 %
Øvrige		0,02 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		4,93 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på brancher</b>		
Finans		26,68 %
Konsumentvarer		19,39 %
Industri		19,15 %
Forbrugsgoder		11,73 %
Materialer		8,91 %
Energi		4,21 %
Telekommunikationsservice		2,85 %
Informationsteknologi		1,61 %
Forsyning		0,53 %
Sundhedspleje og personlig service		0,01 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		4,93 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>
<b>e. Hovedtal fra ophørt afdeling ISI Latin America Equities</b>		<b>1.1.-18.9.2015</b>
1) Renter og udbytter		2.830
2) Kursgevinster og -tab		-11.022
3) Administrationsomkostninger		-961
4) Skat		-87
5) Emissioner i perioden		4.712
6) Indløsninger i perioden		-16.840
7) Periodens nettoresultat		-9.240
8) Medlemmernes formue primo		90.312
9) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet		68.944

## Latin America Equities B EUR Acc - Nøgletal og noter

### NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>2)</sup>	2013 <sup>2)</sup>	2012 <sup>2)</sup>	2011 <sup>2)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-1.328	3.134	-26.112	23.000	-52.313
Andel af årets nettoresultat <sup>3)</sup>	-10.569	3.134	-26.112	23.000	-52.313
Cirkulerende andele nominelt	29.425	35.507	57.783	80.836	90.903
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	394.349	475.782	774.307	1.083.291	1.218.186
Medlemmernes formue	64.584	90.328	142.798	230.813	234.559
Indre værdi pr. andel (EUR)	21,95	25,44	24,71	28,55	25,80
Afkast i EUR (pct) <sup>3)</sup>	-13,73 %	2,94 %	-13,44 %	10,65 %	-14,45 %
Benchmarkafkast i EUR (pct)	-23,18 %	-0,13 %	-17,10 %	6,99 %	-16,66 %
Omkostningsprocent (TER)	0,41 %	1,46 %	1,50 %	1,41 %	1,22 %
Omkostningsprocent (TER) <sup>3)</sup>	1,56 %	1,46 %	1,50 %	1,41 %	1,22 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	3,01 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	-0,41	0,05	0,90	-	-
Standardafvigelse (5 år)	16,46	16,01	17,67	-	-

<sup>3)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

<sup>2)</sup> Regnskabstal fra ISI Latin America Equities

<sup>3)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Latin America Equities indregnet

### NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>		
Andel af resultat af fællesporteføljen		-1.045
Andel af fællesomkostninger		12
Klassespecifikke omkostninger		-289
Skat		-6
<b>I alt andel af nettoresultat</b>		<b>-1.328</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>		
Overført til formuen		-1.328
<b>I alt disponeret</b>		<b>-1.328</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)		29.425
Antal stk. (EUR)		394.349
<b>d. Medlemmernes formue</b>		
<b>d1. Cirkulerende andele</b>		
Regulering ifm fusion i året		30.781
Emissioner i året		700
Indløsninger i året		-2.056
<b>I alt cirkulerende andele</b>		<b>29.425</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>		
Regulering ifm fusion i året		68.944
Emissioner i året		1.690
Indløsninger i året		-4.722
Overført fra resultatopgørelsen		-1.328
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>		<b>64.584</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

# Sydinvest SCANDI KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

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

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 risikoscala 6.

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på 17,66 %, mens benchmark steg med 15,12 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig godt i forhold til benchmark.

Centralbankerne fortsatte generelt den lempelige kurs i 2015. Det var også tilfældet hos de skandinaviske centralbanker med rentesænkninger i både Norge, Sverige og Danmark. De danske aktier profiterede mest heraf og havde et markant højere afkast end de øvrige aktiemarkeder i Skandinavien. Det lave rentemiljø pressede bankerne, hvilket især ramte det svenske aktieindeks. Olieprisen fortsatte støt nedturen og pressede både det norske aktiemarked samt den norske krone. Defensive sektorer som sundhed og stabilt konsum klarede sig betydeligt bedre end de øvrige sektorer. Den svageste sektor var forsyningssektoren efterfulgt af energi.

Afdelingen har givet et afkast, som er 2,54 %-point bedre end benchmark. Det skyldes primært aktievalget inden for finanssektoren. Ydermere har afdelingens undervægt i energisektoren bidraget positivt.

### Markedsforventninger

Små rentestigninger ad flere omgange er blevet stillet i udsigt af den amerikanske centralbank. Det vil i sig selv næppe dirigere udviklingen i aktiemarkedet. Fortsætter olien derimod prisfaldet, vil det reducere den økonomiske aktivitet i Norge. Endvidere kan den relative høje prisfastsættelse af danske aktier udgøre en risiko, hvis væksten skuffer eller eksempelvis renterne stiger hurtigere end forventet.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest SCANDI KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	7.241	8.778	8.705	11.120	12.838
Kursreguleringer	39.549	7.558	49.591	43.461	-68.806
Administrationsomkostninger	-3.636	-4.049	-3.635	-3.770	-3.359
Skat	19	2.435	-1.085	-1.386	-1.569
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>43.173</b>	<b>14.722</b>	<b>53.576</b>	<b>49.425</b>	<b>-60.896</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	1.822	278	2.206	1.793	467
Noterede aktier i danske selskaber	95.749	86.401	80.837	63.897	50.500
Noterede aktier i udenlandske selskaber	161.760	170.810	213.244	218.182	251.302
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	301	293	167	215
Andre aktiver	0	41	0	587	4
<b>Aktiver i alt</b>	<b>259.331</b>	<b>257.831</b>	<b>296.580</b>	<b>284.626</b>	<b>302.488</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	761	893	762	2.642	538
Medlemmernes formue	258.570	256.938	295.818	281.984	301.950
<b>Passiver i alt</b>	<b>259.331</b>	<b>257.831</b>	<b>296.580</b>	<b>284.626</b>	<b>302.488</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	208.938	240.662	290.787	327.248	403.174
Antal stk.	2.089.377	2.406.617	2.907.867	3.272.473	4.031.732
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	123,75	106,76	101,73	86,17	74,89
Udbytte pr. andel	16,90	1,90	0,00	1,75	1,75
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	17,66 %	4,95 %	20,26 %	17,48 %	-15,80 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	15,12 %	9,85 %	21,73 %	21,41 %	-15,41 %
Omkostningsprocent	1,34 %	1,39 %	1,25 %	1,25 %	0,95 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,85 %	1,90 %	1,75 %	1,64 %	1,33 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,47	0,62	0,93	-	-
Standardafvigelse (5 år)	15,69	15,53	18,46	-	-
Tracking error	3,45	3,71	2,04	-	-
Active share	53,54	62,09	44,98	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,74	0,62	0,55	0,30	0,29

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest SCANDI KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	4	7
2. Udbytter	7.237	8.771
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>7.241</b>	<b>8.778</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	40.186	8.581
Valutakonti	67	-379
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-704	-644
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>39.549</b>	<b>7.558</b>
I alt indtægter	46.790	16.336
5. Administrationsomkostninger	-3.636	-4.049
<b>Resultat før skat</b>	<b>43.154</b>	<b>12.287</b>
6. Skat	19	2.435
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>43.173</b>	<b>14.722</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	35.310	4.573
Overført til udlodning næste år	100	114
7. Til rådighed for udlodning	35.410	4.687
Overført til formuen	7.763	10.035
<b>I alt disponeret</b>	<b>43.173</b>	<b>14.722</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	1.822	278
<b>I alt likvide midler</b>	<b>1.822</b>	<b>278</b>
<b>Kapitalandele</b>		
10. Noterede aktier i danske selskaber	95.749	86.401
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	161.760	170.810
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	301
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>257.509</b>	<b>257.512</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	41
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>0</b>	<b>41</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>259.331</b>	<b>257.831</b>
<b>PASSIVER</b>		
9. Medlemmernes formue	258.570	256.938
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	761	775
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	118
<b>I alt anden gæld</b>	<b>761</b>	<b>893</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>259.331</b>	<b>257.831</b>

# Sydinvest SCANDI KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	4	7
<b>I alt renter</b>	<b>4</b>	<b>7</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	1.978	1.333
Noterede aktier i udenlandske selskaber	5.259	7.438
<b>I alt udbytter</b>	<b>7.237</b>	<b>8.771</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	35.758	19.978
Noterede aktier i udenlandske selskaber	4.403	-11.397
Unoterede aktier i danske selskaber	25	0
<b>I alt aktier</b>	<b>40.186</b>	<b>8.581</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	779	775
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-75	-131
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>704</b>	<b>644</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	2.031	2.194
Gebyrer til depotselskab	171	307
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	948	873
Øvrige omkostninger	16	95
Fast administrationshonorar	374	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>3.540</b>	<b>3.469</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	2	8
Løn til direktion	4	7
Løn til personale	49	147
Honorar til revisorer	4	8
Andre honorarer til revisor	0	145
Husleje m.v.	2	18
Kontorhold m.v.	3	11
It-omkostninger	25	108
Markedsføringsomkostninger	24	86
Øvrige omkostninger	-17	42
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>96</b>	<b>580</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	2	8
Løn til direktion	4	7
Løn til personale	49	147
Honorar til revisorer	4	8
Andre honorarer til revisor	0	145
Husleje m.v.	2	18
Kontorhold m.v.	3	11
It-omkostninger	25	108
Markedsføringsomkostninger	2.055	2.280
Gebyrer til depotselskab	171	307
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	948	873
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	-1	137
Fast administrationshonorar	374	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>3.636</b>	<b>4.049</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	-19	-2.435
<b>I alt skat</b>	<b>-19</b>	<b>-2.435</b>



# Sydinvest SCANDI KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>7. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	114	-49.948
Renter	4	7
Udbytter	6.424	8.771
Ikke-refunderbar udbytteskat	705	2.435
Kursgevinst til udlodning	33.694	43.851
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-2.098	3.218
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	<b>38.843</b>	<b>8.334</b>
Administrationsomkostninger til modregning	-3.636	-4.049
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	203	402
I alt administrationsomkostninger	-3.433	-3.647
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>35.410</b>	<b>4.687</b>
<b>8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	0,75 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>9. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	240.662	290.787
Emissioner i året	2.376	9.025
Indløsninger i året	-34.100	-59.150
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>208.938</b>	<b>240.662</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	256.938	295.818
Emissioner i året	2.900	9.600
Indløsninger i året	-40.231	-63.314
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	48	112
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-4.573	0
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	315	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	35.310	4.573
Overført fra resultatopgørelsen	7.763	10.035
Overført til udlodning til næste år	100	114
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>258.570</b>	<b>256.938</b>
<b>10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Sydinvest SCANDI KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	208.938	240.662
Antal stk.	2.089.377	2.406.617
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	201.869	192.680
Kursværdi af salg af værdipapirer	242.058	238.122
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>443.927</b>	<b>430.802</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier	99,59 %	100,10 %
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,12 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	99,59 %	100,22 %
Andre aktiver/anden gæld	0,41 %	-0,22 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på lande</b>		
Sverige	47,35 %	41,72 %
Danmark	37,19 %	33,74 %
Norge	9,14 %	14,51 %
Finland	6,34 %	10,25 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	-0,02 %	-0,22 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Aktier fordelt på brancher</b>		
Industri	26,63 %	32,42 %
Finans	25,30 %	33,06 %
Sundhedspleje og personlig service	12,87 %	10,29 %
Forbrugsgoder	8,71 %	5,82 %
Informationsteknologi	7,86 %	5,45 %
Materialer	6,77 %	5,17 %
Konsumentvarer	6,53 %	5,93 %
Telekommunikationsservice	4,34 %	1,71 %
Energi	1,01 %	0,37 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	-0,02 %	-0,22 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest Tyskland KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

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

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 tidshorizont på minimum fire år.

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

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på 9,47 %, mens benchmark steg med 9,79 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, og afdelingen har klaret sig på linje med benchmark.

Aktiemarkederne har igen i år klaret sig pænt. For de europæiske aktiemarkeders vedkommende har pengepolitiske lempelser og en generel bedring i nøgletallene været blandt de væsentligste årsager til den generelle styrke vist over året som helhed. Det tyske aktiemarked har som et forholdsvis konjunkturfølsomt marked måske ligefrem i større udstrækning haft gavn af de samme tendenser.

Afdelingen har klaret sig på linje med benchmark. Gennem det meste af året har afdelingen været foran benchmark, men november måned vendte desværre dette billede især grundet afdelingens store undervægt i bilproducenter efter VW emissions-skandalen samt enkelte andre større positioner.

### Markedsforventninger

De tyske virksomheder vil nyde godt af udsigten til en fortsat lempelig pengepolitik i Europa, den svækkede euro og de lavere energipriser. Da den tyske økonomi er meget afhængig af eksporten, er den forventede fremgang i verdensøkonomien ligeledes en positiv impuls for de tyske virksomheder. Det er derfor også en væsentlig risikofaktor, hvis den forventede tilbagegang i efterspørgslen fra nogle af de toneangivende lande på Emerging Markets ikke bliver modvirket af øget efterspørgsel fra de modne økonomier. Pengepolitiske opstramninger i USA, geopolitisk uro og en værdiansættelse, som ikke levner megen plads til skuffelser, kan også henregnes som risikofaktorer for det tyske aktiemarked.

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Tyskland KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	23.096	23.501	29.663	28.518	31.616
Kursreguleringer	59.430	-17.772	185.475	202.509	-206.281
Administrationsomkostninger	-11.197	-11.352	-11.884	-10.947	-10.192
Skat	-4.846	-649	-6.629	-6.128	-4.056
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>66.483</b>	<b>-6.272</b>	<b>196.625</b>	<b>213.952</b>	<b>-188.913</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	4.776	512	46.053	25.495	41.847
Noterede aktier i udenlandske selskaber	791.315	750.636	937.998	892.601	754.655
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.003	921	462	581
Beviser i danske investeringsforeninger	0	6.350	4.964	0	0
Beviser i udenlandske investeringsforeninger	8.363	314	0	0	0
Andre aktiver	51	0	0	105	355
<b>Aktiver i alt</b>	<b>804.505</b>	<b>758.815</b>	<b>989.936</b>	<b>918.663</b>	<b>797.438</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	8.481	4.257	2.551	4.516	1.719
Medlemmernes formue	796.024	754.558	987.385	914.147	795.719
<b>Passiver i alt</b>	<b>804.505</b>	<b>758.815</b>	<b>989.936</b>	<b>918.663</b>	<b>797.438</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	696.434	722.654	945.354	1.060.104	1.168.656
Antal stk.	6.964.337	7.226.537	9.453.537	10.601.039	11.686.564
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	114,30	104,42	104,45	86,23	68,09
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	1,50	1,00
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	9,47 %	-0,03 %	23,19 %	28,30 %	-18,46 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	9,79 %	1,95 %	25,54 %	29,98 %	-15,48 %
Omkostningsprocent	1,31 %	1,30 %	1,26 %	1,26 %	1,07 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,61 %	1,67 %	1,60 %	1,66 %	1,53 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,38	0,45	0,54	-	-
Standardafvigelse (5 år)	17,31	16,06	20,24	-	-
Tracking error	2,15	1,78	2,00	-	-
Active share	38,96	43,31	34,46	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,17	0,28	0,20	0,41	0,41

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest Tyskland KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	4	20
2. Udbytter	23.092	23.481
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>23.096</b>	<b>23.501</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	58.312	-17.035
3. Investeringsbeviser	1.699	300
Valutakonti	-66	-138
Øvrige aktiver/passiver	-2	0
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-513	-899
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>59.430</b>	<b>-17.772</b>
I alt indtægter	82.526	5.729
5. Administrationsomkostninger	-11.197	-11.352
<b>Resultat før skat</b>	<b>71.329</b>	<b>-5.623</b>
6. Skat	-4.846	-649
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>66.483</b>	<b>-6.272</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført til udlodning næste år	-161.985	-195.810
7. Til rådighed for udlodning	-161.985	-195.810
Overført til formuen	228.468	189.538
<b>I alt disponeret</b>	<b>66.483</b>	<b>-6.272</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	4.776	512
<b>I alt likvide midler</b>	<b>4.776</b>	<b>512</b>
<b>Kapitalandele</b>		
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	791.315	750.636
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	1.003
10. Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	0	6.350
10. Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	8.363	314
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>799.678</b>	<b>758.303</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	51	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>51</b>	<b>0</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>804.505</b>	<b>758.815</b>
<b>PASSIVER</b>		
9. Medlemmernes formue	796.024	754.558
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	2.343	2.153
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.138	2.104
<b>I alt anden gæld</b>	<b>8.481</b>	<b>4.257</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>804.505</b>	<b>758.815</b>

# Sydinvest Tyskland KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	4	21
Renteudgifter og negative renter i depotselskab	0	-1
<b>I alt renter</b>	<b>4</b>	<b>20</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	23.091	23.481
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	1	0
<b>I alt udbytter</b>	<b>23.092</b>	<b>23.481</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	58.237	-17.035
Unoterede aktier i danske selskaber	75	0
<b>I alt aktier</b>	<b>58.312</b>	<b>-17.035</b>
<b>Investeringsbeviser</b>		
Investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	0	-14
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	1.699	314
<b>I alt investeringsbeviser</b>	<b>1.699</b>	<b>300</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	887	1.338
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-374	-439
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>513</b>	<b>899</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	6.394	6.654
Gebyrer til depotselskab	744	908
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.557	2.423
Øvrige omkostninger	12	41
Fast administrationshonorar	1.181	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>10.888</b>	<b>10.026</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	7	24
Løn til direktion	12	24
Løn til personale	156	447
Honorar til revisorer	11	24
Husleje m.v.	7	52
Kontorhold m.v.	10	35
It-omkostninger	78	328
Markedsføringsomkostninger	77	259
Øvrige omkostninger	-49	133
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>309</b>	<b>1.326</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	7	24
Løn til direktion	12	24
Løn til personale	156	447
Honorar til revisorer	11	24
Husleje m.v.	7	52
Kontorhold m.v.	10	35
It-omkostninger	78	328
Markedsføringsomkostninger	6.471	6.913
Gebyrer til depotselskab	744	908
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	2.557	2.423
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	-37	174
Fast administrationshonorar	1.181	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>11.197</b>	<b>11.352</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		

# Sydinvest Tyskland KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	4.846	649
<b>I alt skat</b>	<b>4.846</b>	<b>649</b>
<b>7. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	-195.810	-395.390
Renter	4	21
Udbytter	14.935	23.481
Ikke-refunderbar udbytteskat	3.296	-649
Kursgevinst til udlodning	9.078	103.335
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	6.513	73.392
<b>Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger</b>	<b>-161.985</b>	<b>-195.810</b>
Administrationsomkostninger til modregning	0	0
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	0	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>-161.985</b>	<b>-195.810</b>
<sup>1</sup> Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes		
<b>8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	2,51 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>9. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	722.654	945.354
Emissioner i året	75.430	7.700
Indløsninger i året	-101.650	-230.400
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>696.434</b>	<b>722.654</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	754.558	987.385
Emissioner i året	92.110	7.796
Indløsninger i året	-117.284	-234.599
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	157	248
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	228.468	189.539
Overført til udlodning til næste år	-161.985	-195.811
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>796.024</b>	<b>754.558</b>
<b>10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Sydinvest Tyskland KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	696.434	722.654
Antal stk.	6.964.337	7.226.537
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	237.915	276.853
Kursværdi af salg af værdipapirer	256.551	455.416
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>494.466</b>	<b>732.269</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier og investeringsbeviser	100,46 %	100,37 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,13 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
Andre aktiver/anden gæld	100,46 %	100,50 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på lande</b>		
Tyskland	99,55 %	100,24 %
Øvrige	0,00 %	0,13 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,45 %	-0,37 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Aktier fordelt på brancher</b>		
Finans	18,83 %	13,21 %
Forbrugsgoder	16,79 %	23,85 %
Sundhedspleje og personlig service	15,01 %	12,96 %
Materialer	14,72 %	17,56 %
Industri	13,99 %	13,51 %
Informationsteknologi	13,70 %	11,25 %
Telekommunikationsservice	5,67 %	5,35 %
Forsyning	0,84 %	0,00 %
Konsumentvarer	0,00 %	2,68 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,45 %	-0,37 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>



# Sydinvest USA Ligevægt & Value KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

ISIN	DK0010270776
Introduktionsdato	31. oktober 2000
Børsnoteret	Ja
Valuta	DKK
Udbyttebetalende	Ja
Stykstørrelse	100
Risikoskala	6
Benchmark	MSCI USA
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### 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 sat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs.

### Risikoprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i nordamerikanske 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 6.

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på 11,48 %, mens benchmark steg med 12,40 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig dårligt i forhold til benchmark.

Amerikanske aktier har klaret sig godt i 2015 på grund af en stærkere amerikansk økonomi og en styrket dollar. Særligt den styrkede dollar har været en væsentlig faktor bag det positive afkast. Overordnet set har amerikansk økonomi været inde i en fortsat positiv udvikling med en faldende arbejdsløshed og spirende tegn på lønstigninger blandt middelklassen.

Afdelingen har givet et afkast, som er 0,92 %-point dårligere end benchmark. Den altoverskyggende årsag er, at valueaktier har gjort det dårligere end vækstaktier, som har nydt godt af en lav rente og en konstant søgen efter vækst fra investorenes side. Hertil kommer, at små- og mellemstore aktier har haft et svært år, hvor de har tabt terræn til de største aktier.

### Markedsforventninger

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

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydivest USA Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	10.769	8.053	9.402	7.362	3.860
Kursreguleringer	41.588	64.211	82.599	15.420	5.762
Administrationsomkostninger	-4.669	-3.760	-5.087	-3.224	-1.823
Skat	-1.363	-934	-1.342	-850	-544
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>46.325</b>	<b>67.570</b>	<b>85.572</b>	<b>18.708</b>	<b>7.255</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	2.932	6.478	4.286	5.694	627
Noterede aktier i udenlandske selskaber	330.606	350.595	326.119	277.954	190.433
Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	336	349	136	87
Andre aktiver	1.974	1.444	567	1.109	320
<b>Aktiver i alt</b>	<b>335.512</b>	<b>358.853</b>	<b>331.321</b>	<b>284.893</b>	<b>191.467</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	3.712	1.411	907	726	391
Medlemmernes formue	331.800	357.442	330.414	284.167	191.076
<b>Passiver i alt</b>	<b>335.512</b>	<b>358.853</b>	<b>331.321</b>	<b>284.893</b>	<b>191.467</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	856.867	1.029.103	1.204.469	1.317.997	964.946
Antal stk.	8.568.679	10.291.030	12.044.687	13.179.964	9.649.452
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	38,72	34,73	27,43	21,56	19,80
Udbytte pr. andel	2,20	0,00	0,00	0,00	0,00
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	11,48 %	26,61 %	27,23 %	8,88 %	4,59 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	12,40 %	28,09 %	26,09 %	14,00 %	4,47 %
Omkostningsprocent	1,31 %	1,29 %	1,29 %	1,27 %	1,11 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,67 %	1,67 %	1,71 %	1,61 %	1,81 %
Sharpe Ratio (5 år)	1,31	1,80	1,34	-	-
Standardafvigelse (5 år)	10,64	9,22	11,00	-	-
Tracking error	2,41	1,89	2,54	-	-
Active share	77,83	81,57	79,56	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,13	0,59	0,84	0,35	1,01

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

# Sydinvest USA Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	-1	9
2. Udbytter	10.770	8.044
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>10.769</b>	<b>8.053</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	41.512	64.682
Valutakonti	185	-92
Øvrige aktiver/passiver	-16	10
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-93	-389
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>41.588</b>	<b>64.211</b>
I alt indtægter	52.357	72.264
5. Administrationsomkostninger	-4.669	-3.760
<b>Resultat før skat</b>	<b>47.688</b>	<b>68.504</b>
6. Skat	-1.363	-934
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>46.325</b>	<b>67.570</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	18.851	0
Overført til udlodning næste år	167	-21.389
7. Til rådighed for udlodning	19.018	-21.389
Overført til formuen	27.307	88.959
<b>I alt disponeret</b>	<b>46.325</b>	<b>67.570</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	2.932	6.478
<b>I alt likvide midler</b>	<b>2.932</b>	<b>6.478</b>
<b>Kapitalandele</b>		
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	330.606	350.595
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	336
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>330.606</b>	<b>350.931</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	608	556
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.366	888
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.974</b>	<b>1.444</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>335.512</b>	<b>358.853</b>
<b>PASSIVER</b>		
9. Medlemmernes formue	331.800	357.442
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	948	879
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.764	532
<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.712</b>	<b>1.411</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>335.512</b>	<b>358.853</b>

# Sydivest USA Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	2	9
I alt likvide midler	-3	0
<b>I alt renter</b>	<b>-1</b>	<b>9</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	10.241	7.939
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	529	105
<b>I alt udbytter</b>	<b>10.770</b>	<b>8.044</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber	40.935	64.682
Unoterede aktier i danske selskaber	38	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	539	0
<b>I alt aktier</b>	<b>41.512</b>	<b>64.682</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	278	563
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-185	-174
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>93</b>	<b>389</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger	2.685	2.204
Gebyrer til depotselskab	318	318
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.074	809
Øvrige omkostninger	-27	-18
Fast administrationshonorar	469	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>4.519</b>	<b>3.313</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	3	8
Løn til direktion	6	8
Løn til personale	74	150
Honorar til revisorer	5	8
Husleje m.v.	3	18
Kontorhold m.v.	5	12
It-omkostninger	37	111
Markedsføringsomkostninger	36	89
Øvrige omkostninger	-19	43
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>150</b>	<b>447</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	3	8
Løn til direktion	6	8
Løn til personale	74	150
Honorar til revisorer	5	8
Husleje m.v.	3	18
Kontorhold m.v.	5	12
It-omkostninger	37	111
Markedsføringsomkostninger	2.721	2.293
Gebyrer til depotselskab	318	318
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.074	809
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	-46	25
Fast administrationshonorar	469	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>4.669</b>	<b>3.760</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydivest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydivest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	1.363	934
<b>I alt skat</b>	<b>1.363</b>	<b>934</b>

# Sydinvest USA Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>7. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	-21.389	-84.178
Renter	4	9
Udbytter	9.380	8.044
Ikke-refunderbar udbytteskat	26	-934
Kursgevinst til udlodning	35.788	41.001
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	-551	14.669
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	23.258	-21.389
Administrationsomkostninger til modregning	-4.669	0
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	429	0
I alt administrationsomkostninger	-4.240	0
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>19.018</b>	<b>-21.389</b>
<sup>1</sup> Såfremt beløb til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger er negativ, kan administrationsomkostninger ikke fratrækkes		
<b>8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	0,84 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>9. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	1.029.103	1.204.469
Emissioner i året	160.191	176.251
Indløsninger i året	-332.427	-351.617
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>856.867</b>	<b>1.029.103</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	357.442	330.414
Emissioner i året	58.649	57.843
Indløsninger i året	-130.807	-98.537
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	191	152
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	0	0
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	0	0
Foreslået udlodning for regnskabsåret	18.851	0
Overført fra resultatopgørelsen	27.307	88.959
Overført til udlodning til næste år	167	-21.389
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>331.800</b>	<b>357.442</b>
<b>10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Sydinvest USA Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	856.867	1.029.103
Antal stk.	8.568.679	10.291.030
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	110.602	231.877
Kursværdi af salg af værdipapirer	172.439	272.097
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>283.041</b>	<b>503.974</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier og investeringsbeviser	99,64 %	98,09 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,09 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	99,64 %	98,18 %
Andre aktiver/anden gæld	0,36 %	1,82 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på lande</b>		
USA	99,31 %	98,09 %
Øvrige	0,00 %	0,09 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,69 %	1,82 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Aktier fordelt på brancher</b>		
Informationsteknologi	21,23 %	19,26 %
Finans	16,44 %	16,30 %
Sundhedspleje og personlig service	14,54 %	14,24 %
Forbrugsgoder	14,00 %	12,45 %
Konsumentvarer	9,44 %	9,69 %
Industri	9,00 %	9,93 %
Energi	7,01 %	8,24 %
Forsyning	2,98 %	3,02 %
Materialer	2,65 %	3,04 %
Telekommunikationsservice	2,02 %	2,01 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	0,69 %	1,82 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest Verden Ligevægt & Value KL

## Afdelingsberetning

### Afdelingsoplysninger

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

### Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

### Investeringsprofil

Afdelingen følger en ligevægtet valustrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Når afdelingen investerer i 100 aktier vil hver aktie udgøre ca. 1,00 % i afdelingen. Ved at investere en ligelig andel i hver aktie, sikrer vi, at de små og mellemstore aktier vejer forholdsvis tungt, mens de største aktier vejer mindre tungt. På denne måde opnås eksponeringen mod små aktier på en systematisk måde uden at tage store risici i enkelte selskaber. Når vi investerer efter en valustrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs. Historisk set har små og billige selskaber leveret et merafkast. Det er dette merafkast, vi forsøger at høste med en ligevægtet valustrategi.

### Risikoprofil

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

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

### Udvikling

Afdelingen gav i 2015 et afkast på 7,26 %, mens benchmark steg med 9,00 %. Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig skidt i forhold til benchmark.

Aktiemarkederne har igen i år klaret sig flot. Endnu engang er det et stærkt amerikansk aktiemarked - primært som følge af en styrket dollar, som har trukket læsset, men også i Europa har markederne vist styrke grundet pengepolitiske lempelser og en generel bedring i nøgletallene. I den anden ende af afkastskalaen har vi de råvarefølsomme Emerging Markets-lande, som igen i år har haft det svært pga. faldende råvarepriser og manglende reformvilighed.

Afdelingen har givet et afkast, som er 1,74 %-point dårligere end benchmark. Den altoverskyggende årsag er, at valueaktier har gjort det dårligere end vækstaktier, som har nydt godt af en lav rente og en konstant søgen efter vækst fra investorernes side.

### Markedsforventninger

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

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Verden Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2011-2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Renter og udbytter	13.403	17.977	9.673	9.171	8.644
Kursreguleringer	23.275	42.324	49.591	26.757	-20.263
Administrationsomkostninger	-5.472	-5.084	-4.684	-3.602	-3.010
Skat	-1.515	-989	-1.262	-919	-939
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>29.691</b>	<b>54.228</b>	<b>53.318</b>	<b>31.407</b>	<b>-15.568</b>
<b>Aktiver</b>					
Likvide midler	23.896	14.453	6.743	1.350	5.374
Noterede aktier i danske selskaber	1.805	0	4.157	5.823	5.888
Noterede aktier i udenlandske selskaber	367.324	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	3.436	643	1.568	344	364
<b>Aktiver i alt</b>	<b>396.461</b>	<b>378.902</b>	<b>409.102</b>	<b>299.361</b>	<b>262.581</b>
<b>Passiver</b>					
Anden gæld	7.160	1.097	3.007	769	542
Medlemmernes formue	389.301	377.805	406.095	298.592	262.039
<b>Passiver i alt</b>	<b>396.461</b>	<b>378.902</b>	<b>409.102</b>	<b>299.361</b>	<b>262.581</b>
<b>Cirkulerende andele</b>					
Nominelt (i 1.000 kr.)	473.942	419.967	465.605	391.379	378.612
Antal stk.	4.739.415	4.199.671	4.656.047	3.913.783	3.786.114
<b>Nøgletal</b>					
Indre værdi pr. andel (DKK)	82,14	89,85	87,22	76,29	69,21
Udbytte pr. andel	7,10	15,10	9,60	1,25	1,25
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	7,26 %	15,88 %	16,10 %	12,13 %	-4,91 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	9,00 %	18,39 %	17,49 %	14,79 %	-4,50 %
Omkostningsprocent	1,38 %	1,35 %	1,32 %	1,27 %	1,07 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,79 %	1,87 %	1,75 %	1,65 %	1,77 %
Sharpe Ratio (5 år)	0,81	1,34	1,20	-	-
Standardafvigelse (5 år)	10,17	8,32	10,77	-	-
Tracking error	2,26	1,19	1,65	-	-
Active share	80,39	84,02	79,87	-	-
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,30	0,77	0,96	0,35	0,88

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.



# Sydinvest Verden Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>Renter og udbytter</b>		
1. Renter	3	50
2. Udbytter	13.400	17.927
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>13.403</b>	<b>17.977</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3. Aktier	22.480	43.060
Valutakonti	1.266	93
Øvrige aktiver/passiver	-38	9
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-433	-838
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>23.275</b>	<b>42.324</b>
I alt indtægter	36.678	60.301
5. Administrationsomkostninger	-5.472	-5.084
<b>Resultat før skat</b>	<b>31.206</b>	<b>55.217</b>
6. Skat	-1.515	-989
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>29.691</b>	<b>54.228</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
<b>Til disposition</b>		
Foreslået udlodning for regnskabsåret	33.650	63.415
Overført til udlodning næste år	144	253
7. Til rådighed for udlodning	33.794	63.668
Overført til formuen	-4.103	-9.440
<b>I alt disponeret</b>	<b>29.691</b>	<b>54.228</b>

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>AKTIVER</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	23.896	14.453
<b>I alt likvide midler</b>	<b>23.896</b>	<b>14.453</b>
<b>Kapitalandele</b>		
10. Noterede aktier i danske selskaber	1.805	0
10. Noterede aktier i udenlandske selskaber	367.324	363.393
8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab	0	413
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>369.129</b>	<b>363.806</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	543	643
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.893	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>3.436</b>	<b>643</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>396.461</b>	<b>378.902</b>
<b>PASSIVER</b>		
<b>9. Medlemmernes formue</b>	<b>389.301</b>	<b>377.805</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	1.160	1.097
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.000	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>7.160</b>	<b>1.097</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>396.461</b>	<b>378.902</b>

# Sydinvest Verden Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>1. Renter</b>		
Indestående i depotselskab	3	50
<b>I alt renter</b>	<b>3</b>	<b>50</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	79	0
Noterede aktier i udenlandske selskaber	13.321	17.927
<b>I alt udbytter</b>	<b>13.400</b>	<b>17.927</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber	-572	128
Noterede aktier i udenlandske selskaber	23.013	43.016
Unoterede aktier i danske selskaber	39	0
Unoterede aktier i udenlandske selskaber	0	-84
<b>I alt aktier</b>	<b>22.480</b>	<b>43.060</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger	706	1.072
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-273	-234
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>433</b>	<b>838</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Honorar til revisorer	0	5
Markedsføringsomkostninger	2.953	2.843
Gebyrer til depotselskab	439	528
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.378	1.137
Øvrige omkostninger	16	-3
Fast administrationshonorar	542	0
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>	<b>5.328</b>	<b>4.510</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1)</sup></b>		
Honorar til bestyrelse	3	10
Løn til direktion	6	10
Løn til personale	73	194
Honorar til revisorer	5	11
Husleje m.v.	3	23
Kontorhold m.v.	4	15
It-omkostninger	37	142
Markedsføringsomkostninger	36	113
Øvrige omkostninger	-23	56
<b>I alt fællesomkostninger</b>	<b>144</b>	<b>574</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelse	3	10
Løn til direktion	6	10
Løn til personale	73	194
Honorar til revisorer	5	16
Husleje m.v.	3	23
Kontorhold m.v.	4	15
It-omkostninger	37	142
Markedsføringsomkostninger	2.989	2.956
Gebyrer til depotselskab	439	528
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.378	1.137
<sup>2)</sup> Øvrige omkostninger	-7	53
Fast administrationshonorar	542	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>5.472</b>	<b>5.084</b>
<sup>1)</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<sup>2)</sup> I saldoen er indregnet momsrefusioner		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat	1.515	989
<b>I alt skat</b>	<b>1.515</b>	<b>989</b>

# Sydinvest Verden Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

	2015	2014
<b>7. Til rådighed for udlodning</b>		
Overført til udlodning fra sidste år	253	348
Renter	3	50
Udbytter	11.580	17.927
Ikke-refunderbar udbytteskat	195	-989
Kursgevinst til udlodning	23.696	54.839
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på ovenstående poster	3.822	-3.679
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger	39.549	68.496
Administrationsomkostninger til modregning	-5.472	-5.084
Udlodningsregulering af administrationsomkostninger ved emission/indløsning	-283	256
I alt administrationsomkostninger	-5.755	-4.828
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>33.794</b>	<b>63.668</b>
<b>8. Aktier i investeringsforvaltningsselskab</b>		
Sydinvest Administration A/S		
Hjemsted: Aabenraa, Danmark		
<sup>1</sup> Ejerandel	0,00 %	1,03 %
Aktiekapital (i 1.000 kr.)	0	40.000
<sup>1</sup> Aktierne er afhændet i forbindelse med Sydbank A/S' overtagelse af Sydinvest Administration A/S den 31. marts 2015		
<b>9. Medlemmernes formue</b>		
<b>Cirkulerende andele</b>		
Cirkulerende andele primo	419.967	465.605
Emissioner i året	132.508	74.362
Indløsninger i året	-78.533	-120.000
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>473.942</b>	<b>419.967</b>
<b>Medlemmernes formue</b>		
Medlemmernes formue primo	377.805	406.095
Emissioner i året	112.009	59.656
Indløsninger i året	-68.799	-102.032
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag	2	25
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele per 31.12.	-63.415	-44.698
Ændring i udbetalt udlodning vedr. sidste år pga. emission/indløsning	2.008	4.531
Foreslået udlodning for regnskabsåret	33.650	63.415
Overført fra resultatopgørelsen	-4.103	-9.440
Overført til udlodning til næste år	144	253
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>389.301</b>	<b>377.805</b>
<b>10. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		

# Sydinvest Verden Ligevægt & Value KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note (i 1.000 DKK)	2015	2014
<b>a. Cirkulerende andele</b>		
Nominelt (i 1.000 kr.)	473.942	419.967
Antal stk.	4.739.415	4.199.671
<b>b. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer	201.163	329.893
Kursværdi af salg af værdipapirer	218.319	409.939
<b>Samlet kursværdi</b>	<b>419.482</b>	<b>739.832</b>
<b>c. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier	94,35 %	96,19 %
Unoterede aktier og aktier i investeringsforvaltningsselskab	0,00 %	0,11 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,00 %	0,00 %
	94,35 %	96,30 %
Andre aktiver/anden gæld	5,65 %	3,70 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på lande</b>		
USA	50,94 %	51,31 %
Japan	7,69 %	6,94 %
England	4,54 %	5,41 %
Kina	3,93 %	3,09 %
Frankrig	3,44 %	3,90 %
Schweiz	3,02 %	1,66 %
Spanien	2,36 %	2,07 %
Sydkorea	1,99 %	0,97 %
Øvrige	16,88 %	20,95 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,21 %	3,70 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>e. Aktier fordelt på brancher</b>		
Finans	16,63 %	21,01 %
Informationsteknologi	15,99 %	12,46 %
Sundhedspleje og personlig service	13,48 %	11,87 %
Forbrugsgoder	12,73 %	11,78 %
Industri	10,48 %	10,23 %
Konsumtvarer	8,53 %	8,57 %
Energi	6,44 %	8,09 %
Materialer	4,29 %	5,69 %
Telekommunikationsservice	3,67 %	4,09 %
Forsyning	2,55 %	2,51 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.	5,21 %	3,70 %
<b>I alt</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

# Sydinvest Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL

## Afdelingsberetning

Afdelings- og klasseoplysninger	Verden Ligevægt & Value A DKK Akk	Global Value Equities B EUR Acc
ISIN	DK0060669091	DK0060647873
Introduktionsdato	23. november 2015	18. september 2015
Børsnoteret	Ja	Nej
Valuta	DKK	EUR
Udbyttebetalende	Nej	Nej
Styktørrelse	100	10
Risikoscala	5	5
Benchmark	MSCI All Country World Index	MSCI All Country World Index
Markedsføringsgodkendt i Tyskland	Nej	Ja

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med rapportens afsnit "Sådan gik det de finansielle markeder" side 4, "Formueudvikling" side 10 og "Risici" side 15 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](http://www.sydinvest.dk), [www.sydinvest.de](http://www.sydinvest.de) og [www.sydinvest.com](http://www.sydinvest.com).

## Investeringsprofil

Afdelingen følger en ligevægtet valustrategi. Tanken bag ligevægt er, at alle aktieinvesteringer i afdelingen indgår med nogenlunde samme andel. Når afdelingen investerer i 100 aktier vil hver aktie udgøre ca. 1,00 % i afdelingen. Ved at investere en ligelig andel i hver aktie, sikrer vi, at de små og mellemstore aktier vejer forholdsvis tungt, mens de største aktier vejer mindre tungt. På denne måde opnås eksponeringen mod små aktier på en systematisk måde uden at tage store risici i enkelte selskaber. Når vi investerer efter en valustrategi, udvælger vi selskaber, der er billigt prisfastsat ud fra en række regnskabsmæssige nøgletal i forhold til selskabernes aktiekurs. Historisk set har små og billige selskaber leveret et merafkast. Det er dette merafkast, vi forsøger at høste med en ligevægtet valustrategi.

Afdelingen er opdelt i andelsklasserne Verden Ligevægt & Value A DKK Akk og Global Value Equities B EUR. Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

## 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 risikoscala 5.

## Udvikling

Udviklingen i andelsklassernes indre værdi i 2015 ses i andelsklassernes afkast i nedenstående tabel. Forskellene i afkast mellem andelsklasserne skyldes omkostningsniveauerne i de enkelte klasser. Benchmark er beregnet for samme periode som andelsklassernes afkast, hvilket forklarer forskellene i benchmark.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Verden Ligevægt & Value A DKK Akk <sup>1)</sup>	-4,88 %	-4,41 %
Global Value Equities B EUR Acc <sup>2)</sup>	6,75 %	8,76 %

<sup>1)</sup> For perioden 1.1.-23.11.2015 er Kapitalforeningen Sydinvest Hedge indregnet i afkastet

<sup>2)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Global Value Equities indregnet i afkastet

Markedet har klaret sig bedre end forventet ved årets indgang, men afdelingen har klaret sig skidt i forhold til benchmark.

Aktiemarkederne har igen i år klaret sig flot. Endnu engang er det et stærkt amerikansk aktiemarked - primært som følge af en styrket dollar, som har trukket læsset, men også i Europa har markederne vist styrke grundet pengepolitiske lempelser og en generel bedring i nøgletallene. I den anden ende af afkastskalaen har vi de råvarefølsomme Emerging Markets-lande, som igen i år har haft det svært pga. faldende råvarepriser og manglende reformvilighed.

Andelsklassen Verden Ligevægt & Value A DKK Akk har givet et afkast, som er 0,47 %-point dårligere end benchmark, mens andelsklassen Global Value Equities B EUR Acc har givet et afkast, som er 2,01 %-point dårligere end benchmark. Den altoverskyggende årsag er, at valueaktier har gjort det dårligere end vækstaktier, som har nydt godt af en lav rente og en konstant søgen efter vækst fra investorenes side.

## Markedsforventninger

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

Vi forventer, at afdelingen i 2016 vil give et afkast på niveau med afdelingens benchmark eller højere, da afdelingen er aktivt forvaltet.

# Sydinvest Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 2015 I SAMMENDRAG

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>	
Renter og udbytter	376
Kursreguleringer	-113
Administrationsomkostninger	-335
Skat	-48
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-120</b>
<b>Aktiver</b>	
Likvide midler	136
Noterede aktier i danske selskaber	283
Noterede aktier i udenlandske selskaber	63.536
Andre aktiver	92
<b>Aktiver i alt</b>	<b>64.047</b>
<b>Passiver</b>	
Anden gæld	127
Medlemmernes formue	63.920
<b>Passiver i alt</b>	<b>64.047</b>
<b>Nøgletal</b>	
Årets nettoresultat	-120
Medlemmernes formue	63.920
Tracking error	-
Active share	80,14
Værdipapirenes omsætningshastighed (PTR)	0,31

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

## Årets resultat og medlemmernes formue 2015 fordeles på andelsklasserne således

(i 1.000 DKK)	Årets nettoresultat	Medlemmernes formue ultimo året
Verden Ligevægt & Value A DKK Akk	-1.731	30.305
Global Value Equities B EUR Acc	1.611	33.615
<b>I alt</b>	<b>-120</b>	<b>63.920</b>

# Sydinvest Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab

## RESULTATOPGØRELSE

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>Renter og udbytter</b>	
1. Renter	-1
2. Udbytter	377
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>376</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>	
3. Aktier	-50
Valutakonti	-8
Øvrige aktiver/passiver	2
4. Handelsomkostninger ved løbende drift	-57
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-113</b>
I alt indtægter	263
5. Administrationsomkostninger	-335
<b>Resultat før skat</b>	<b>-72</b>
6. Skat	-48
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-120</b>
<b>Overskudsdisponering i andelsklasserne</b>	
Overført til formuen i alt	-120
<b>I alt disponeret</b>	<b>-120</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

## BALANCE 31. DECEMBER 2015

Note (i 1.000 DKK)	2015
<b>AKTIVER</b>	
<b>Likvide midler</b>	
Indestående i depotselskab	136
<b>I alt likvide midler</b>	<b>136</b>
<b>8. Kapitalandele</b>	
Noterede aktier i danske selskaber	283
Noterede aktier i udenlandske selskaber	63.536
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>63.819</b>
<b>Andre aktiver</b>	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	92
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>92</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>64.047</b>
<b>PASSIVER</b>	
<b>7. Medlemmernes formue</b>	<b>63.920</b>
<b>Anden gæld</b>	
Skyldige omkostninger	127
<b>I alt anden gæld</b>	<b>127</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>64.047</b>

# Sydinvest Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab

## NOTER

Note	(i 1.000 DKK)	2015
<b>1. Renter</b>		
Renteudgifter og negative renter i depotselskab		-1
<b>I alt renter</b>		<b>-1</b>
<b>2. Udbytter</b>		
Noterede aktier i udenlandske selskaber		377
<b>I alt udbytter</b>		<b>377</b>
<b>3. Kursgevinster og -tab</b>		
<b>Aktier</b>		
Noterede aktier i danske selskaber		-22
Noterede aktier i udenlandske selskaber		-28
<b>I alt aktier</b>		<b>-50</b>
<b>4. Handelsomkostninger</b>		
Alle handelsomkostninger		59
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-2
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>		<b>57</b>
<b>5. Administrationsomkostninger</b>		
<b>Afdelingsdirekte omkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger		76
Gebyrer til depotselskab		68
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		46
Øvrige omkostninger		68
Fast administrationshonorar		24
<b>I alt afdelingsdirekte omkostninger</b>		<b>282</b>
<b>Andel af fællesomkostninger <sup>1</sup></b>		
Øvrige omkostninger		53
<b>I alt fællesomkostninger</b>		<b>53</b>
<b>Samlede administrationsomkostninger</b>		
Markedsføringsomkostninger		76
Gebyrer til depotselskab		68
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen		46
Øvrige omkostninger		121
Fast administrationshonorar		24
<b>I alt administrationsomkostninger</b>		<b>335</b>
<sup>1</sup> Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af betalingen til Sydinvest Administration A/S for administration. Fordelingen sker i henhold til aftale med selskabet under hensyntagen til afdelingens formue. Fra 1. april 2015 har foreningen indgået aftale med Sydinvest Administration A/S om et årligt vederlag for administration.		
Det samlede honorar til bestyrelse og direktion fremgår af ledelsesberetningens afsnit "Honorering af bestyrelse og direktion", hvortil der henvises.		
Revisionshonorar fremgår af fællesnote 2, hvortil henvises.		
<b>6. Skat</b>		
Afdelingen er ikke skattepligtig.		
Ikke-refunderbar udbytteskat		48
<b>I alt skat</b>		<b>48</b>
<b>7. Medlemmernes formue</b>		
Regulering ifm fusion i året		66.801
Emissioner i året		133
Indløsninger i året		-2.894
Overført fra resultatopgørelsen		-120
<b>I alt medlemmernes formue</b>		<b>63.920</b>
<b>8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)</b>		
Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer) kan rekvireres gratis fra investeringsforvaltningsselskabet.		



# Sydinvest Verden Ligevægt & Value Akkumulerende KL – Årsregnskab

## SUPPLERENDE NOTER UDEN HENVISNING

Note	(i 1.000 DKK)	2015
<b>a. Værdipapiromsætning</b>		
Kursværdi af køb af værdipapirer		47.732
Kursværdi af salg af værdipapirer		15.900
<b>Samlet kursværdi</b>		<b>63.632</b>
<b>b. Procentvis fordeling af finansielle instrumenter på</b>		
Noterede aktier		99,84 %
Unoterede aktier		0,00 %
Øvrige finansielle instrumenter		0,00 %
		99,84 %
Andre aktiver/anden gæld		0,16 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>
<b>c. Aktier fordelt på lande</b>		
USA		53,14 %
Japan		8,25 %
England		5,07 %
Kina		4,08 %
Frankrig		3,45 %
Schweiz		3,04 %
Sydkorea		2,55 %
Spanien		2,43 %
Øvrige		17,80 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		0,19 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>
<b>d. Aktier fordelt på brancher</b>		
Finans		21,24 %
Informationsteknologi		15,39 %
Sundhedspleje og personlig service		13,76 %
Forbrugsgoder		12,61 %
Industri		10,82 %
Konsumtvarer		9,14 %
Energi		6,40 %
Materialer		4,29 %
Telekommunikationsservice		3,62 %
Forsyning		2,54 %
Kontant, afledte finansielle instrumenter m.v.		0,19 %
<b>I alt</b>		<b>100,00 %</b>
<b>e. Hovedtal fra ophørt afdeling ISI Global Value Equities</b>		<b>1.1.-18.9.2015</b>
1) Renter og udbytter		941
2) Kursgevinster og -tab		436
3) Administrationsomkostninger		-328
4) Skat		-116
5) Emissioner i perioden		321
6) Indløsninger i perioden		-5.698
7) Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		0
8) Periodens nettoresultat		933
9) Medlemmernes formue primo		37.622
10) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet		33.178
<b>f. Hovedtal fra ophørt afdeling Kapitalforeningen Sydinvest Hedge</b>		<b>1.1.-18.9.2015</b>
1) Renter og udbytter		492
2) Kursgevinster og -tab		154
3) Administrationsomkostninger		-129
4) Emissioner i perioden		0
5) Indløsninger i perioden		-13.552
6) Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		75
7) Periodens nettoresultat		517
8) Medlemmernes formue primo		46.583
9) Medlemmernes formue på fusionstidspunktet		33.623

# Verden Ligevægt & Value A DKK Akk - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
Andel af årets nettoresultat	-1.731
Cirkulerende andele nominelt	29.795
Antal cirkulerende andele i stk.	297.945
Medlemmernes formue	30.305
Indre værdi pr. andel (DKK)	101,71
Afkast i DKK (pct) <sup>1)</sup>	-4,88 %
Benchmarkafkast i DKK (pct)	-4,41 %
Omkostningsprocent (TER)	0,54 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	1,76 %
Sharpe Ratio	-
Standardafvigelse	-

<sup>1)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 23. november 2015

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	-1.543
Andel af fællesomkostninger	-37
Klassespecifikke omkostninger	-136
Andel af skat	-15
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>-1.731</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
Overført til formuen	-1.731
<b>I alt disponeret</b>	<b>-1.731</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	29.795
Antal stk.	297.945
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Regulering ifm fusion i året	31.445
Emissioner i året	0
Indløsninger i året	-1.650
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>29.795</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	
Regulering ifm fusion i året	33.623
Emissioner i året	0
Indløsninger i året	-1.587
Overført fra resultatopgørelsen	-1.731
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>30.305</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 23. november 2015

# Global Value Equities B EUR Acc - Nøgletal og noter

## NØGLETAL

(i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>2)</sup>	2013 <sup>2)</sup>	2012 <sup>2)</sup>	2011 <sup>2)</sup>
Andel af årets nettoresultat	1.611	5.657	5.619	4.709	-2.552
Andel af årets nettoresultat <sup>3)</sup>	2.544	5.657	5.619	4.709	-2.552
Cirkulerende andele nominelt	28.238	32.604	36.634	43.851	54.761
Antal cirkulerende andele i stk. (EUR)	365.657	436.915	490.923	587.682	733.833
Medlemmernes formue	33.615	37.627	36.283	37.470	41.664
Indre værdi pr. andel (EUR)	12,32	11,54	9,90	8,54	7,61
Afkast i EUR (pct) <sup>3)</sup>	6,75 %	16,52 %	15,92 %	12,30 %	-4,85 %
Benchmarkafkast i EUR (pct)	8,76 %	18,61 %	17,49 %	14,35 %	-4,25 %
Omkostningsprocent (TER)	0,48 %	1,13 %	1,15 %	0,90 %	0,93 %
Omkostningsprocent (TER) <sup>3)</sup>	1,35 %	1,13 %	1,15 %	0,90 %	0,93 %
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	2,09 %	-	-	-	-
Sharpe Ratio (5 år)	0,81	1,36	1,22	-	-
Standardafvigelse (5 år)	10,21	8,27	10,74	-	-

<sup>3)</sup> Historiske afkast er ingen garanti for aktuelle eller fremtidige afkast.

<sup>1)</sup> Andelsklassen blev introduceret 18. september 2015

<sup>2)</sup> Regnskabstal fra ISI Latin America Equities

<sup>3)</sup> For perioden 1.1.-18.9.2015 er ISI Global Value Equities indregnet

## NOTER

Note (i 1.000 DKK)	2015 <sup>1)</sup>
<b>a. Andel af nettoresultat</b>	
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.806
Andel af fællesomkostninger	-17
Klassespecifikke omkostninger	-146
Andel af skat	-32
<b>I alt andel af nettoresultat</b>	<b>1.611</b>
<b>b. Overskudsdisponering</b>	
Overført til formuen	1.611
<b>I alt disponeret</b>	<b>1.611</b>
<b>c. Cirkulerende andele</b>	
Nominelt (i 1.000 kr.)	28.238
Antal stk. (EUR)	365.657
<b>d. Medlemmernes formue</b>	
<b>d1. Cirkulerende andele</b>	
Regulering ifm fusion i året	28.283
Emissioner i året	103
Indløsninger i året	-148
<b>I alt cirkulerende andele</b>	<b>28.238</b>
<b>d2. Medlemmernes formue</b>	
Regulering ifm fusion i året	33.178
Emissioner i året	133
Indløsninger i året	-1.307
Overført fra resultatopgørelsen	1.611
<b>I alt medlemmernes formue ultimo</b>	<b>33.615</b>

<sup>1)</sup> Introduktionsdato 18. september 2015

# Fællesnoter

## 1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten 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. Negative renter er medtaget under renteudgifter.

### 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.

Fast administrationshonorar udgør pålignede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Sydinvest Administration A/S vedrørende administration. Eksterne omkostninger honoreres særskilt udover det faste administrationshonorar.

Andel af fælles omkostninger består af afdelingernes andel af de i Sydinvest Administration A/S afholdte omkostninger. Fællesomkostningerne er fordelt periodisk mellem afdelingerne i forhold til den enkelte afdelings formue jf. vedtægternes § 23 stk. 2. Afdelinger, som ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne. Fra 1. april 2015 har afdelingerne indgået særskilt aftale med Sydinvest Administration A/S om fast administrationshonorar.

#### **Refusioner**

Refusioner fordeles forholdsmæssigt på de berørte afdelinger.

#### **Skat**

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

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

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

Det udlodningspligtige beløb opgøres i henhold til ligningslovens § 16C, der fastsætter minimumsindkomsten. Beløbet består af indtjente renter og udbytter, urealiserede og realiserede nettokursgevinster på afledte finansielle instrumenter, realiserede nettokursgevinster på obligationer og fordringer, realiserede nettokursgevinster på kapitalandele samt beløb, der er fremført som følge af nedrundning af minimumsindkomsten i foregående år. For afdelinger/andelsklasser, som ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, opgøres det udlodningspligtige beløb fra afdelingens/andelsklassens etablering.

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

Eventuelt resterende minimumsindkomst fremføres til modregning i kommende års minimumsindkomst.

Til minimumsindkomsten kan der tillægges en eventuel frivillig udlodning.

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

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.

Ved skattefri fusion indregnes for den fortsættende afdeling/andelsklasse renter, udbytter, kursgevinster og administrationsomkostninger optjent i den ophørende afdeling/andelsklasse 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 (multiklassen), hvor der foretages den for andelsklassernes fælles investering i værdipapirer. Omkostninger affholdes som klassespecifikke omkostninger.

Der udarbejdes et samlet regnskab for hele afdelingen (multiklassen) 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 (multiklasse)/andelsklasse ligesom sammenligningstal i resultatopgørelse, balance og noter samt nøgletal heller ikke tilpasses.

Dog er der for afdelinger, som i 2015 har været genstand for fusioner med Investeringsforeningen Sydinvest International og Investeringsforeningen Sydinvest Emerging Market, er sammenligningstal fra de ophørende afdelinger i nævnte foreninger medtaget i afdelingernes B- og I-andelsklasser.

#### **Nøgletal**

I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

- Cirkulerende andele
- Andele i stk.  
(i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Indre værdi ultimo året  
(i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Udbytte pr. andel  
(i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Afkast  
(i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Benchmarkafkast  
(i afdelings-/andelsklassens denomineringsvaluta)
- Omkostningsprocent
- ÅOP
- Omsætningshastighed
- Sharpe Ratio
- Standardafvigelse
- Active Share
- Tracking Error

#### **Cirkulerende andele**

Afdelingens cirkulerende nominelle kapital ultimo året.

#### **Andele i stk.**

Udstedte antal andele i VP ultimo året.

#### **Indre værdi ultimo året**

Indre værdi pr. andel beregnes som:

Medlemmernes samlede formue / cirkulerende andele ultimo året.

For andelsklasser, som er denomineret i anden valuta en afdelingens (multiklassens) valuta beregnes indre værdi som:

Medlemmernes formue / cirkulerende andele ultimo året / valutakurs

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 (TER)

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 på baggrund af en forventet holdeperiode på syv år hos investor.

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

### Omsætningshastighed (PTR)

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.

### 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.

### 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.

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

### 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.

## 2. Revisionshonorar

	2015 (i 1.000 kr.)	2014 (i 1.000 kr.)
Det samlede honorar for arbejdet i foreningen til revisionsfirmaet Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab udgjorde	1.608	1.171
Heraf udgjorde honoraret for andre ydelser	739	171



Investeringsforeningen Sydinvest  
Tlf. 7437 3300

Peberlyk 4  
DK-6200 Aabenraa

sydinvest.dk  
si@sydinvest.dk

**Sydinvest**