

Specialforeningen TRP-Invest

Halvårsrapport 2013

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Ledelsesberetning.....	4
Halvårsregnskab.....	9
<i>Global High Yield Bonds</i>	9
<i>Anvendt regnskabspraksis</i>	10

Nærværende halvårsrapport for 2013 for Specialforeningen TRP-Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo august 2013. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i halvårsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplysninger

Specialforeningen TRP-Invest blev stiftet den 6. december 2001. Medio 2013 omfattede foreningen en afdeling: Global High Yield Bonds.

Specialforeningen TRP-Invest
Otto Mønstedes Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 72
CVR nr: 26 08 65 31
Finanstilsynets reg.nummer: 16.040
trpinvest.dk

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Hasse Nilsson (formand)
Claus Buchwald Christjansen
Søren Gjelstrup
Niels Elmo Jensen

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

T. Rowe Price Global Investment Services Ltd.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2013 for Specialforeningen TRP-Invest.

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

Halvårsregnskabet for afdelingen giver et retvisende billede af afdelingens aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 30. juni 2013.

Foreningens ledelsesberetning indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingen kan påvirkes af.

København, den 30. august 2013

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Jim Isager Larsen

Bestyrelse

Hasse Nilsson
Formand

Claus Buchwald Christjansen

Søren Gjelstrup

Niels Elmo Jensen

Udviklingen i foreningen i halvåret

Specialforeningen TRP-Invest blev stiftet i 2001 og havde ved udgangen af juni 2013 en enkelt afdeling – Global High Yield Bonds.

På foreningens ordinære generalforsamling den 30. april 2013 ændredes bestyrelsen, idet Hans Ejvind Hansen udtrådte af bestyrelsen som følge af vedtægternes aldersbegrænsning. Efterfølgende konstituerede bestyrelsen sig med Hasse Nilsson som ny formand.

Afdeling Global High Yield Bonds

Investeringsområde og profil

Afdelingen investerer primært i amerikanske højt forrentede obligationer, hvor kreditratingen normalt vil ligge mellem BB+ og CCC+. Endvidere kan afdelingen investere i præferenceaktier og strukturerede værdipapirudstedelser samt globalt i højt forrentede obligationer. Afdelingen valutakurssikrer positioner, der ikke er i euro eller danske kroner.

Afdelingen rådgives af T. Rowe Price Global Investment Services Ltd. Investeringstilen i afdelingen er aktiv med det formål at levere et afkast, der som minimum er på niveau med afdelingens benchmark.

Benchmark for afdelingen er J.P. Morgan Institutional High Yield Index 98% kurssikret over for danske kroner.

Afdelingen henvender sig primært til investorer, der er fortrolige med at investere i såvel obligations- som aktiebaserede investeringsforeningsafdelinger, og som finder investering i erhvervsobligationer velegnede til en langsigtet investering.

Investorer i afdelingen bør have en lang investeringshorisont eller accept af investeringer med en middel risikoprofil.

Udviklingen i første halvår 2013

Afdelingen gav i halvåret et afkast på 0,49%. Til sammenligning gav benchmarket i samme periode et afkast på 0,55%. Afkastet er på niveau med benchmark, men lavere end ledelsens forventning primo året.

Trods fremgang i den amerikanske økonomi samt forbedret situation for udstederne af high yield obligationer blev markedet ramt af den generelle rentestigning i juni måned. Nervøsitet for en for hurtig normalisering af den amerikanske centralbanks pengepolitik førte til

kursfald på 2½-3% i juni måned. Afdelingens afkast blev derfor lavere end ledelsens forventning primo 2013.

Afdelingens afkast relativt til benchmark blev i halvåret positivt påvirket af obligationsvalget, men ikke af sektorvalget. Især valg af kreditter i sektorerne Metal & miner, TV-stationer mv. og Byggeri gav et positivt afkast til afdelingen. Derudover blev afkastet hjulpet af en undervægt i de mest rentefølsomme kreditsegmenter som BB og af en overvægt i CCC. Svagt negativt for afdelingens afkast har i halvåret været allokeringen til sektorerne Transport og Medier.

Gennem halvåret blev overvægten i finanssektoren nedbragt ved reduktion i International Lease Finance Corp., Ally Financial og SLM Corp. Afdelingen har samtidig påbegyndt køb af virksomhedsudstedelser i emerging markets som Marfrig og Israel Electric.

Fremadrettet ventes strategien i afdelingen justeret, så udstedelser fra europæiske og emerging markets vil få øget vægt.

Afdelingens resultat blev 14,1 mio. kr. Formuen i afdelingen udgjorde 2.736,7 mio. kr. ultimo juni 2013, svarende til 20.083,57 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Risikoprofilen i afdelingen betragtes som middel. Risikoen målt ved standardafvigelsen på afdelingens ugentlige afkast har de seneste fem år været 8,4% p.a., svarende til risikoniveau 4 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 er lav risiko, og 7 er høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er kreditrisiko, renterisiko, modpartsrisiko og risiko for illikviditet.

Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2012.

Forventninger til 2. halvår 2013

De ledende indikatorer tegner et billede af moderat positiv vækst i det kommende halvår i de udviklede økonomier. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, mens Europa kun forventes at vise behersket og langsom fremgang ud af den nuværende recession.

Den forventede moderate økonomiske vækst forventes at medføre, at centralbankerne i USA og Europa vil fastholde styringsrenterne på et lavt niveau i en længe-

Ledelsesberetning

re periode endnu. Derimod må det forventes, at yderligere kvantitative lempelser i den amerikanske pengepolitik aftrappes.

De korte markedsrenter ventes derfor at forblive lave i den kommende periode. Derimod kan markedets forventninger om normalisering af pengepolitikken i fremtiden påvirke de lange renter i opadgående retning i det kommende halvår.

De fundamentale forhold for udstederne af high yield obligationer forventes at forblive gode. Antallet af konkurser og betalingsstandsninger forventes derfor at blive lave de næste to år.

Baseret på disse forventninger, der er omgærdet af usikkerhed, skønner foreningens ledelse et afkast på 3-5% i afdeling Global High Yield Bonds i 2. halvår af 2013.

Den økonomiske udvikling i 1. halvår

Begrænset vækst i den globale økonomi

Den internationale økonomi udviste kun begrænset fremgang i årets første seks måneder. Alligevel tegnedes halvåret et lidt lysere billede af den fremtidige udvikling, hvor især den amerikanske økonomi er i bedring. Den europæiske økonomi forventes på samme måde langsomt at bevæge sig ud af den nuværende recession. I Kina derimod viste de økonomiske nøgletal og de politiske signaler i halvåret tegn på, at landet er i en omstillingsproces med lavere vækstrater end tidligere set.

Moderat vækst i USA

Den amerikanske økonomi blev i 1. halvår præget af skatteforhøjelser og automatiske budgetnedskæringer. Trods en stram udgiftspolitik i den offentlige sektor har den amerikanske økonomi formået at vise en moderat vækst i årets første seks måneder, idet den private sektor har vist stigende aktivitet båret af både øgede erhvervsinvesteringer og stigende privatforbrug. Privatforbruget blev i 1. halvår understøttet af væksten i beskæftigelsen, stigende ejendomspriser og stigende formuer pga. højere aktiekurser.

Den økonomiske udvikling i USA blev i halvåret desuden fremmet af et bemærkelsesværdigt opsving i udvindingen af skiferolie og -gas, der ikke blot har gavnnet den indenlandske vækst, men også forbedret udviklingen i den amerikanske nettoeksport betydeligt.

Recession i Europa

I de fleste eurolande blev halvåret præget af faldende aktivitet, hvor kun Tyskland blandt de større lande viste en positiv udvikling. Drivkraften i Tyskland har været øget forbrug som følge af en positiv lønudvikling.

De øvrige eurolande kæmpede fortsat med håndteringen af for store underskud på de offentlige budgetter, hvilket sammen med manglende reformer dæmpede den økonomiske vækst i Europa. Halvåret viste, at den økonomiske krise fortsat eksisterer, idet Cypern måtte have en redningspakke til håndtering af den nødlidende cypriotiske finansielle sektor.

Halvåret viste, at reformerne i visse lande i Sydeuropa er begyndt at fungere. I Spanien er produktiviteten således øget, og enhedsomkostningerne er faldet, hvilket har givet en anseelig eksportvækst. Derimod har valget i Italien medført manglende politisk handlekraft til at gennemføre nødvendige reformer. Samme problemstilling findes i Frankrig, hvor præsident François Hollande

vægrer sig ved at gennemføre store reformer og kun har foretaget små justeringer med henblik på at reducere budgetunderskuddet og øge konkurrenceevnen.

Faldende vækstrater i udviklingslandene

Den økonomiske vækst i en række udviklingslande har i 1. halvår været dæmpet af både globale og indenlandske forhold.

I Kina er økonomien ved at omstille sig fra investeringer og eksport til indenlandsk forbrug og tjenesteydelser. Samtidig har den nye kinesiske ledelse ikke stimuleret økonomien som ventet set i lyset af svækkelsen af den økonomiske vækst i de seneste kvartaler. Fokus har været på oprydning i den finansielle sektor og bremsning af kreditvæksten for bl.a. at dæmpe prisudviklingen på boligmarkedet.

De øvrige BRIK-lande – Brasilien, Rusland og Indien – har også oplevet faldende vækst og svage erhvervsstillidsindikatorer i den forgangne del af 2013. Indenlandske politiske udfordringer og utidssvarende infrastrukturforhold har sammen med lave olie- og gaspriser dæmpet den økonomiske vækst.

Udviklingen har sammen med den begrænsede vækst i de udviklede lande givet et fald i råvarepriserne. Da en række udviklingslande er afhængige af råvaremarkedet, har efterspørgselsændringen medført nervøsitet for udviklingen i udviklingslandene generelt. Effekten har været en flugt af kapital ud af disse lande, hvilket har ført til anseelige aktiefalls, rentestigninger samt valutakursfald i 1. halvår 2013.

Fortsat lempelig pengepolitik

Den Europæiske Centralbank (ECB) fortsatte i 1. halvår med at føre en lempelig pengepolitik og stabilisere obligationsmarkederne i Europa. Således sikrede ECB en positiv udvikling i kurserne for især sydeuropæiske statsobligationer. For yderligere at understøtte økonomien sænkede ECB udlånsrenten fra 0,75% til 0,50% primo maj.

Den amerikanske centralbank førte ligeledes en lempelig pengepolitik i 1. halvår med opkøb af amerikanske stats- og realkreditobligationer. I juni indikerede centralbanken, at opkøb af obligationer kunne stoppe, når den amerikanske økonomi var stærk nok til ikke at have behov for yderligere stimuli. Signalet skabte en del turbulens i de finansielle markeder mod slutningen af halvåret, idet markedsdeltagerne begyndte at inddiskontere en normalisering af pengepolitikken i USA.

Skiftende stemning på obligationsmarkedet

Udviklingen i de internationale obligationsmarkeder blev i 1. halvår 2013 præget af centralbankernes ageren samt af en begyndende nervøsitet for en normalisering af pengepolitikken. Konsekvensen heraf blev stigende renter.

I Europa sikrede ECB stabilitet på obligationsmarkederne i især Sydeuropa. Kombineret med EU-politiske krav om reformer i Sydeuropa medførte det, at investorerne i begyndelsen af året genvandt tilliden til de sydeuropæiske statsobligationer. Det fik de korte renter til at stige i Nordeuropa og herunder også i Danmark. Befolkningsmæssig uro samt politisk vægring mod gennemførelse af reformer og budgetnedsættelser i Sydeuropa øgede usikkerheden i de finansielle markeder i perioden marts-maj. De korte renter faldt derfor igen i Nordeuropa.

I juni gav den amerikanske centralbank udtryk for, at den lempelige pengepolitik med rigelig og gratis likviditet ikke ville være evigt. Dette var et signal til markedet om, at pengepolitikken i USA stille og roligt var på vej mod en normalisering. Et ophør af den pengepolitiske lempelse QE3 skabte i første omgang høj volatilitet og rentestigninger på obligationsmarkederne i såvel USA som Europa.

Effekten af ovennævnte har samlet været stigende renter i 1. halvår 2013.

Over halvåret steg den 10-årige rente på statsobligationer i USA således fra 1,8% til 2,5%. Renten på de 10-årige tyske euro-statsobligationer steg fra 1,3% til 1,9% ultimo halvåret. Renten på den 2-årige amerikanske statsobligation steg fra 0,3% til 0,4% i 1. halvår 2013, mens renten på en 2-årig tysk euro-statsobligation steg fra lige under 0,0% til 0,2%.

Den 10-årige amerikanske statsobligation gav et positivt afkast på 4,9% i USD i 1. halvår 2013.

Uforandret rentespænd på high yield markedet i 1. halvår

Lav rente, rigelig likviditet og forbedrede balancer i virksomhederne medførte sammen med økonomisk fremgang i USA, at markedet for high yield obligationer udviklede sig positivt i perioden frem til maj måned. Nervøsitet for en normalisering af pengepolitikken i USA medførte herefter rentestigning på såvel statsobligationer som high yield obligationer i juni måned. Rentespændet på amerikanske high yield obligationer i forhold til sikre amerikanske statsobligationer forblev imidlertid uændret på 561bp over halvåret, da rentestigningen i high yield markedet blot fulgte den generelle rentestigning i USA.

Markedsafkastet målt ved J.P. Morgan Global High Yield Indeks var på 1,2% i USD i 1. halvår 2013 mod 7,4% i samme periode af 2012. J.P. Morgan Institutional High Yield Index gav et afkast på 0,7% målt i USD mod 6,7% i 1. halvår 2012.

Den gennemsnitlige effektive rente for højt forrentede obligationer i USA steg fra 6,3% til 6,9% gennem 1. halvår 2013 målt ved JP Morgan Global High Yield Index. Stigningen kan henføres til rentestigningen på amerikanske statsobligationer.

Antallet af misligholdelser af obligationsudstedelser var uforandret på 1,1% gennem 1. halvår 2013, hvilket var lavere end det historiske gennemsnit på ca. 4%. Obligationsbeløb omfattet af konkurs eller betalingsstandsning udgjorde 4,4 mia. USD i 1. halvår 2013 mod 6,4 mia. USD for 1. halvår 2012.

Afkastudviklingen fordelt på kreditvurdering viste et billede, hvor de risikobetonede udstedelser (split B og CCC) gav højere afkast end BB-udstedelserne. De højest ratede udstedelser viste som ventet største rentefølsomhed.

Afkastudviklingen på sektorniveau viste et blandet billede i 1. halvår 2013. Sektorer som Transport, Detailhandel og TV-stationer mv. gav de højeste afkast på over 4½% i USD, mens sektorerne Minedrift, Energi og Byggeri gav afkast på under -1% i 1. halvår 2013.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

Foreningen ser det som sin pligt at investere ansvarligt – af hensyn til investorerne og samfundet. Foreningen ønsker ikke ubevidst at være involveret i finansiering af virksomheder, der ikke respekterer anerkendte FN-konventioner og Global Compacts ti principper for bæredygtig adfærd. Foreningen har derfor følgende SRI-politik:

Produktion af våben i strid med FN's konventioner og produktion af tobak er efter foreningens opfattelse uforenelig med ansvarlig virksomhedsadfærd. Derfor vil foreningen udelukke investering i værdipapir fra virksomheder, der er involveret i produktion af disse produkter.

Foreningen vil hvert kvartal få screenet sin portefølje af værdipapirer for:

- Virksomheder som krænker international ret defineret som konventioner tiltrådt og ratificeret af hovedparten af verdenssamfundet, herunder FN's deklaration af menneskerettigheder, OECD Guidelines for multinationale virksomheder, ILO's konventioner for arbejdstagerrettigheder og Global Compacts 10 principper for bæredygtig virksomhedsadfærd.
- Virksomheder, der har mere end 5% af sine indtægter fra produktion eller distribution af tobak.

På baggrund af denne screening vil foreningen træffe beslutning om eventuel eksklusion af bestemte obligationer fra foreningen investeringsunivers.

Der har i 1. halvår 2013 ikke været selskaber, som er blevet ekskluderet af afdeling Global High Yield Bonds portefølje.

Politik vedrørende udøvelse af stemmeret

Foreningens investeringsunivers består primært af erhvervsobligationer og undtagelsesvist af mindre og midlertidige aktiebesiddelser i forbindelse med rekonstruktioner. Bestyrelsen har derfor ikke fundet det relevant for nærværende at fastlægge en politik for udøvelse af stemmerettigheder.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Det er ledelsens vurdering, at der ikke forefindes væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter.

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

Der er ikke konstateret usædvanlige forhold, der kan have påvirket indregningen eller målingen.

Begivenheder efter halvårets udløb

Der er fra balancedagen og til dato ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af halvårsrapporten.

Global High Yield Bonds

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2013	1. halvår 2012
Renter og udbytter	89.354	133.929
Kursgevinster og -tab	-67.071	73.997
Administrationsomkostninger	-8.079	-10.675
Resultat før skat	14.204	197.251
Skat	-102	-116
Halvårets nettoresultat	14.102	197.135

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2013	31. dec. 2012
Aktiver		
Likvide midler	47.851	81.741
Obligationer	2.644.145	2.660.121
Kapitalandele	15.375	15.355
Afledte finansielle instrumenter	1.692	77.772
Andre aktiver	66.008	44.974
Aktiver i alt	2.775.071	2.879.963

Passiver		
Medlemmernes formue	2.736.686	2.874.275
Afledte finansielle instrumenter	19.987	641
Anden gæld	18.398	5.047
Passiver i alt	2.775.071	2.879.963

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	91,6	92,2
Øvrige finansielle instrumenter	8,4	7,8
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal	1. halvår 2013	2012	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent	0,49	12,80	5,43	4,44	4,37
Indre værdi pr. andel	20.083,57	19.985,51	18.680,40	17.554,09	15.485,52
Omkostningsprocent	0,29	0,57	0,28	0,28	0,30
Sharpe ratio	0,50	0,46	0,30	0,48	0,10
Periodens nettoresultat	14.102	402.764	197.135	118.919	97.035
Medlemmernes formue ultimo	2.736.686	2.874.275	3.009.991	2.822.242	2.338.871
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	136	143	161	161	151

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2012. Årsrapporten 2012 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta uden decimaler. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematisk mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. samt retningslinjer fra InvesteringsForeningsRådet.

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2012.

Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i perioden. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo perioden med korrektion for evt. udlodning til medlemmerne i året.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som medlemmernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo perioden.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for perioden divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i perioden.

Sharpe ratio

Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60-måneders periode.

SPEC.FORE. TRP INVEST

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2013

Global high yield bonds

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2013	30-06-2013	31-12-2012	31-12-2012
Aktier				
USD 573,815 pr 30-06-2013 (565,91 pr 31-12-2012)				
10,750% Spanish Broad Perpetu	456,25	3.558	456,25	3.509
Multi% ALLY Financial 01/01/50	25,84	11.817	26,27	11.846
Spanish Broadcasting Fraktion	0,00	0	0,00	0
Aktier i alt		15.375		15.355
Obligationer				
CAD 543,926252 pr 30-06-2013 (568,353922 pr 31-12-2012)				
6,625% Great Can. 25/07/22	103,75	2.681	104,13	2.811
CHF 606,473604 pr 30-06-2013				
6,750% UPC Hold BV 15/03/23	96,50	2.926	-	-
8,750% MBL CHLGR 15/03/19	97,75	1.334	-	-
EUR 745,872979 pr 30-06-2013 (746,090969 pr 31-12-2012)				
5,500% Lafarge 16/12/19	-	-	113,51	6.775
5,875% Gestamp Fund 31/05/20	95,75	2.143	-	-
6,000% Interxion Hold 15/07/2	100,00	373	-	-
6,250% Fiat Indust. 09/03/18	108,73	5.271	112,40	5.451
6,250% Telenet Fin. 15/08/22	-	-	106,25	991
6,500% Elior Finance 01/05/20	102,00	1.522	-	-
6,500% Wepa 15/05/2020	101,75	1.518	-	-
6,750% Rexam plc 29/06/67	102,75	3.066	104,59	3.121
6,750% UPC Holding 15/03/23	97,00	1.447	-	-
7,000% Medi-part 15/05/20	96,54	1.800	-	-
7,625% Styrolution G 15/05/16	-	-	104,50	7.212
7,750% Matterhorn 15/02/20	98,50	8.082	102,25	8.392
8,750% KM Germany 15/12/20	103,10	4.037	-	-
8,750% Numericable 15/02/19	106,50	794	106,88	797
8,875% Boardriders 15/12/17	99,50	3.340	-	-
9,000% Altice Finco 15/06/23	99,00	738	-	-
9,250% R&R Ice Cream 10/05/18	98,00	4.751	-	-
9,500% Unitmedia 15/03/2021	111,35	831	116,05	866
11,500% Europcar Grp 15/05/17	111,69	4.165	105,75	2.367
12,375% Numericable 15/02/19	116,00	8.868	118,63	4.204
GBP 870,300153 pr 30-06-2013 (919,879714 pr 31-12-2012)				
6,500% Voyage Care 01/08/18	104,00	905	-	-
7,000% Priory Group 15/02/18	-	-	106,50	980
9,500% Arqiva Broadc 31/03/20	104,00	5.204	-	-
10,500% Towergate F. 15/02/19	103,00	2.689	-	-
USD 573,815 pr 30-06-2013 (565,91 pr 31-12-2012)				
7,500% Sandridge 15/02/23	94,66	2.444	105,90	1.049
0,000% Vanguard 01/02/16	-	-	76,00	129
11,250% Ryerson Inc 15/10/18	101,25	9.586	92,38	12.285
11,500% HD Supply 15/07/20	-	-	112,88	3.833
2,500% Radioshack 01/08/13	-	-	92,25	3.002
3,250% Chesapeake 15/03/16	99,50	2.569	-	-
3,375% JP Morgan Cha 01/05/23	93,36	3.562	-	-
3,500% Rock-Tenn 01/03/20	-	-	102,80	2.443
3,500% Rock-Tenn 01/03/20	97,62	2.353	-	-
3,625% CNH Capital 15/04/18	95,50	5.617	-	-
3,750% Best Buy CO 15/03/16	-	-	95,00	2.150
3,875% Ashland INC 15/04/18	99,38	1.711	-	-
4,000% AMR PASS T 15/07/25	94,50	1.057	-	-
4,125% Dollar Gen. 15/07/17	-	-	105,70	7.267
4,250% CIT Group 15/08/17	-	-	104,32	6.494
4,250% Const Brands 01/05/23	94,31	4.871	-	-
4,250% DISH DBS 01/04/18	98,50	19.358	-	-
4,250% General Motor 15/05/23	93,64	3.761	-	-
4,250% Hawk Acq 15/10/20	95,88	6.739	-	-
4,375% Toll Bros Fin 15/04/23	93,50	4.426	-	-
4,500% Air Lease 15/01/16	100,50	5.190	-	-
4,500% Air Lease 15/01/16	-	-	101,50	10.483
4,500% Clearwater 01/02/23	95,50	6.850	-	-
4,500% Continent Res 15/04/23	97,38	16.064	-	-
4,500% Crown Amer 15/01/23	94,75	11.146	-	-
4,500% Regency Energ 01/11/23	90,75	4.426	-	-
4,500% Softbank Corp 15/04/20	96,00	4.958	-	-
4,500% Tenet Healthc 01/04/21	94,34	4.060	-	-
4,500% TRW Auto 01/03/21	100,25	3.020	-	-
4,500%Markwest Eg 15/07/23	91,00	11.227	-	-
4,600% Avon Products 15/03/20	101,25	1.336	-	-
4,625% Ally Finan. 26/06/15	-	-	104,40	9.748
4,625% B&G Foods 01/06/21	95,75	5.494	-	-
4,625% Celanese 15/11/22	98,50	8.196	105,03	8.618
4,625% Constell Brands 1/3/23	-	-	104,42	2.364

Global high yield bonds

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2013	30-06-2013	31-12-2012	31-12-2012
Obligationer				
USD 573,815 pr 30-06-2013 (565,91 pr 31-12-2012)				
4,625% NCR Corp 15/02/21	96,00	3.030	-	-
4,625% NCR Corp 15/02/21	-	-	100,50	853
4,625% Rockwood 15/10/20	100,94	5.937	103,76	12.037
4,625% US Airways 03/06/25	98,50	1.385	102,50	1.421
4,625%Corr Corp 01/05/23	98,25	3.665	-	-
4,750% AMC Networks 15/12/22	97,00	8.210	100,70	6.838
4,750% Ashland Inc 15/08/22	-	-	104,50	4.287
4,750% General Motor 15/08/17	103,00	7.092	105,26	7.148
4,750% LKQ Corp 15/05/23	102,80	1.917	-	-
4,875% Access Midstr 15/05/23	93,25	7.357	-	-
4,875% Aes Corp 15/05/23	93,25	5.351	-	-
4,875% Cinemark USA 01/06/23	96,25	2.623	-	-
4,875% Cogeco Cable 01/05/20	97,50	2.098	-	-
4,875% Huntsman Int. 15/11/20	98,75	2.125	-	-
4,875% Intl Lease Fi 01/04/15	102,65	5.890	103,56	5.861
4,900% Clear Channel 15/05/15	-	-	83,75	5.806
4,900% Rock-Tenn 01/03/22	-	-	108,27	1.287
4,900% Rock-Tenn co 01/03/22	102,60	1.236	-	-
4.500% PVH Corp 15/12/22	96,50	4.015	103,53	4.248
5,000% Avon Products 15/03/23	99,59	1.629	-	-
5,000% CBRE Services 15/03/23	94,50	8.676	-	-
5,000% CIT Group 15/08/22	100,09	30.151	108,30	6.741
5,000% Continental R 15/09/22	101,75	3.795	108,00	1.375
5,000% CST Brands 01/05/23	98,00	2.109	-	-
5,000% Delphi Corp 15/02/23	103,00	6.058	-	-
5,000% Lamar Media 01/05/23	96,50	5.122	-	-
5,000% Lamar Media 01/05/23	-	-	103,25	5.405
5,000% LyondellB. 15/04/19	-	-	110,32	26.532
5,000% NCL Corp Ltd 15/02/18	99,00	2.130	-	-
5,000% NCR Corp 15/07/22	-	-	102,13	2.312
5,000% NCR Corp 15/07/22	95,75	6.044	-	-
5,000% Range 15/03/23	97,16	13.241	-	-
5,000% Range Resourc 15/08/22	97,47	4.474	104,00	4.708
5,000% RHP Hotel PTY 15/04/21	97,50	2.518	-	-
5,000% SM Energy Co 15/01/24	95,75	4.945	-	-
5,000% Sonic Automot 15/05/23	97,50	2.518	-	-
5,000% Starz LLC 15/09/19	99,50	7.565	-	-
5,000% Starz LLC 15/09/19	-	-	103,25	7.742
5,000% Videotron Ltee15/07/22	98,00	9.560	105,38	10.138
5,050% CMS Energy 15/03/22	108,21	4.098	111,25	4.155
5,125% CCO Hldgs 15/02/23	94,00	24.003	100,00	5.801
5,125% Cequel Com 15/12/21	94,50	4.067	-	-
5,125% CHS Health 15/8/18	102,00	5.853	104,25	5.900
5,125% Cinemark USA 15/12/22	96,50	2.353	-	-
5,125% Cinemark USA 15/12/22	-	-	101,75	2.447
5,125% Clean Harbors 01/06/21	-	-	103,75	3.376
5,125% CLEAN HARBORS 01/06/21	100,75	3.324	-	-
5,125% Dish DBS Corp 01/05/20	98,50	2.120	-	-
5,125% Synovus Fin. 15/06/17	99,38	10.549	101,36	7.744
5,125% Univision 15/05/23	95,00	7.495	-	-
5,200% AMSOUTH BANK 01/04/15	-	-	104,00	5.444
5,200% Vimpelcom HLD 13/02/19	97,38	1.285	-	-
5,25% Royal Carib 15/11/22	97,75	5.889	106,00	6.299
5,250% Alliance Data 01/12/17	-	-	102,00	5.195
5,250% CCO HLDS 30/9/22	95,00	9.267	-	-
5,250% Cedar Fair 15/03/21	97,88	4.212	-	-
5,250% CIT Group 15/03/18	102,75	3.538	108,00	3.667
5,250% Clean Harbors 01/08/20	101,38	2.181	104,56	2.219
5,250% Crown Castle 15/01/23	-	-	107,38	9.874
5,250% Crown Castle 15/01/23	96,31	8.980	-	-
5,250% QEP Resources 01/05/23	98,00	13.215	106,00	5.249
5,375% Chesapeake 15/06/21	97,13	6.548	-	-
5,375% CIT GROUP 15/05/2020	102,75	11.939	109,25	9.274
5,375% Equinix 01/04/23	98,00	12.371	-	-
5,375% Netflix Inc 01/02/21	100,00	17.932	-	-
5,375% Nuance Comm. 15/08/20	-	-	105,00	1.783
5,375% TW Telecom 01/10/22	-	-	105,13	3.272
5,375% TW Telecom 01/10/22	99,50	3.140	-	-
5,500% Arcelormittal 01/03/21	100,00	11.046	102,76	11.194
5,500% Barry Calleb 15/06/23	101,15	2.612	-	-
5,500% CIT Group 15/02/19	-	-	109,50	28.970
5,500% Concho Res. 01/04/23	98,98	8.235	105,38	4.323
5,500% Intelsat 01/08/23	94,50	10.032	-	-
5,500% Regency Enrg 15/04/23	99,25	3.275	107,25	3.490
5,625% ABC Supply Co 15/04/21	98,50	2.120	-	-
5,625% AMER AIRLN 15/01/21	103,50	1.217	-	-
5,625% ANIXTER INC 01/05/2019	104,63	3.752	106,48	3.766
5,625% Centurylink I 01/04/20	102,34	15.122	-	-
5,625% Rosetta Res. 01/05/21	98,50	4.946	-	-

Global high yield bonds

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2013	30-06-2013	31-12-2012	31-12-2012
Obligationer				
USD 573,815 pr 30-06-2013 (565,91 pr 31-12-2012)				
5,625% Sabine Pass 15/04/23	97,50	2.098	-	-
5,750% Aramark Corp 15/03/20	100,31	2.878	-	-
5,750% Centene 01/06/17	106,45	4.276	106,42	4.216
5,750% Chesapeake 15/03/23	98,50	10.739	-	-
5,750% Choice Hotels 01/07/22	-	-	110,75	2.820
5,750% Gen Cable Crp 01/10/22	99,50	3.140	104,00	3.237
5,750% Intl Lease Fi 15/05/16	102,75	3.980	105,50	7.015
5,750% Iron Mountain 15/08/24	94,25	5.543	105,06	6.094
5,750% Newfield Exp. 30/01/22	99,50	7.280	111,50	8.045
5,750% NXP BV/NXP 15/02/21	101,75	1.168	-	-
5,750% NXP BV/NXP 15/03/23	101,00	1.159	-	-
5,750% Penske Auto 01/10/22	-	-	103,50	4.832
5,750% Penske Auto 01/10/22	102,50	4.852	-	-
5,750% Reynolds Grp 15/10/20	99,57	16.427	-	-
5,750% Unit Rentals 15/07/18	105,56	4.997	-	-
5,750% UR Financing 15/07/18	-	-	104,35	4.872
5,850% Masco Corp 15/03/17	107,17	6.149	107,65	6.092
5,875% Cemex 25/03/19	99,50	7.308	-	-
5,875% Delphi Corp 15/05/19	107,00	2.149	107,62	2.132
5,875% HDTFS Inc 15/10/20	-	-	105,25	4.914
5,875% Hertz Corp 15/10/20	104,22	4.934	-	-
5,875% Lamar Media 01/02/22	102,52	6.912	108,50	7.215
5,875% Manitowoc Co 15/10/22	100,50	433	102,50	435
5,875% Omega Inv 15/03/24	103,50	5.791	-	-
5,875% Seminole Hrd 15/05/21	97,19	2.091	-	-
5,875% Toll Bros Fin 15/02/22	104,00	4.327	112,50	4.616
6,000% Advanced Mic 01/05/15	-	-	92,78	3.150
6,000% Antero Res 01/12/20	-	-	101,75	4.607
6,000% Antero Res. 01/12/20	98,25	8.457	-	-
6,000% Coinstar Inc. 15/03/19	100,13	4.596	-	-
6,000% Constellation 01/05/22	107,50	5.706	114,63	6.000
6,000% Exter Partner 01/04/21	99,00	5.823	-	-
6,000% FTI Consult 15/11/22	101,75	4.379	104,00	4.414
6,000% Inergy Mid 15/12/20	97,00	1.948	103,50	2.050
6,000% Nat Cinemedia 15/04/22	102,50	4.558	106,25	4.660
6,000% Peabody Energ 15/11/18	102,50	7.058	107,00	7.266
6,000% Rockies Exp 15/01/19	89,75	4.892	-	-
6,000% Sprint Next. 15/11/22	96,96	22.533	103,25	7.742
6,000% Terex Corp 15/05/21	102,00	9.803	106,50	10.095
6,000% WPX Energy 15/01/22	-	-	108,75	8.308
6,125% Arcelormittal 01/06/18	103,38	9.046	102,50	8.121
6,125% Claire's Stor 15/03/20	98,75	567	-	-
6,125% Delphi 15/05/21	109,25	2.664	111,75	2.688
6,125% Eldorado Gold 15/12/20	97,00	10.436	102,25	10.850
6,125% Ineos Group 15/08/18	95,75	2.884	-	-
6,125% Kansas City 15/06/21	113,75	809	113,50	4.496
6,125% Masco Corp 03/10/16	-	-	109,63	3.412
6,125% Sinclair Tele 01/10/22	100,50	5.767	106,63	6.034
6,125% Steel Dyn. 15/08/19	106,25	3.201	106,50	3.164
6,125% United Rent. 15/06/23	102,00	3.365	106,00	3.449
6,125% US Airways 01/06/18	95,00	6.405	-	-
6,125% Wolverine W 15/10/20	103,75	6.549	105,50	6.567
6,250% Aircastle 01/12/19	-	-	104,75	6.521
6,250% Aircastle Ltd 01/12/19	103,86	6.556	-	-
6,250% Ally Financia 01/12/17	106,75	5.207	111,25	16.054
6,250% American Axel 15/03/21	101,40	2.618	-	-
6,250% Arcelormittal 25/02/22	101,48	9.316	104,75	5.039
6,250% Elan Fin 15/10/19	-	-	105,00	4.754
6,250% HCA Holding 15/02/21	102,00	5.268	103,37	5.265
6,250% HDTFS Inc 15/10/22	104,38	3.294	-	-
6,250% HDTFS Inc 15/10/22	-	-	107,50	3.346
6,250% Hologic Inc 01/08/20	-	-	108,25	3.522
6,250% HOLOGIC INC 01/08/2020	103,75	6.697	-	-
6,250% MetroPCS Wire 01/04/21	102,13	13.771	-	-
6,250% Peabody 15/11/21	97,00	835	106,75	906
6,250% Petrolog 01/04/20	98,50	2.543	-	-
6,250% SIWF Merger 01/06/21	98,25	705	-	-
6,250% SLM Corp 25/01/16	-	-	109,23	18.081
6,250% Tenet Health. 01/11/18	106,25	9.298	110,25	9.515
6,250% Western ref 01/04/21	98,00	3.936	-	-
6,375% Aercap Aviat. 30/05/17	105,50	4.389	105,85	4.343
6,375% Berry Petrol. 15/09/22	-	-	104,50	8.723
6,375% Boise Casc. 01/11/20	101,75	4.087	-	-
6,375% Boise Casc. 01/11/20	-	-	103,25	4.090
6,375% Cequel Com 15/09/20	102,25	3.960	104,63	3.404
6,375% CNO Financial 01/10/20	106,75	2.756	104,50	4.879
6,375% Davita Inc 01/11/18	104,75	14.726	107,30	14.877
6,375% Hanesbrands 15/12/20	107,00	14.889	109,25	14.993
6,375% Mediacom 01/04/23	100,00	4.447	-	-

Global high yield bonds

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2013	30-06-2013	31-12-2012	31-12-2012
Obligationer				
USD 573,815 pr 30-06-2013 (565,91 pr 31-12-2012)				
6,375% Mediacom 01/04/23	-	-	102,25	4.484
6,375% Select Med. 01/06/21	95,50	4.658	-	-
6,375% SESI LLC 01/05/19	103,50	7.424	106,75	7.551
6,375% Spec Br. ESC 15/11/20	105,00	8.887	105,25	2.234
6,375% Targa Resourc 01/08/22	-	-	109,50	9.760
6,375% Targa Resourc 01/08/22	105,00	8.134	-	-
6,375% Tronox Financ 15/08/20	94,75	2.990	101,38	3.155
6,375% Unicredit SPA 02/05/23	98,25	2.960	-	-
6,375% United Cont 01/06/18	101,00	4.492	-	-
6,375% ValleantPharm 15/10/20	-	-	107,50	1.521
6,375% VPI Escrow 15/10/20	99,38	3.992	107,75	5.640
6,450% Centurylink 15/06/21	107,10	13.213	-	-
6,500% Atwood Ocean. 01/02/20	105,00	3.615	108,00	3.667
6,500% Biomet Inc 01/08/20	103,56	18.125	-	-
6,500% Biomet Inc 01/08/20	-	-	106,63	18.404
6,500% El Paso Corp 15/09/20	107,11	6.454	113,41	6.739
6,500% Ferrellgas LP 01/05/21	101,35	17.446	98,50	16.723
6,500% Goodyear 01/03/21	102,00	5.999	-	-
6,500% Hughes Sat 15/06/19	106,50	9.931	110,75	10.185
6,500% Nationstar 01/06/22	99,07	4.121	-	-
6,500% Nationstar 01/07/21	96,50	7.752	-	-
6,500% Penn Virginia 15/05/21	96,50	9.413	-	-
6,500% Precision 15/12/21	103,56	1.783	106,75	1.812
6,500% Sabine Pass 01/11/20	101,50	6.115	102,25	2.604
6,500% SM Energy 01/01/23	105,50	3.935	107,50	3.954
6,500% SM Energy CO 15/11/21	105,00	3.766	106,02	3.750
6,500% Terex Corp. 01/04/20	102,80	14.747	106,81	15.111
6,500% Wind Acquisi. 30/04/20	99,50	2.284	-	-
6,625% American Ax 15/10/22	102,75	6.486	102,00	6.350
6,625% CB Rich. 15/10/20	-	-	110,00	4.513
6,625% CCO Hldgs LLC 31/01/22	103,83	12.511	109,99	18.673
6,625% Chesapeake 15/11/19	-	-	94,75	3.351
6,625% Hexion US 15/04/20	100,25	5.609	-	-
6,625% Kansas City 15/12/20	-	-	114,00	3.064
6,625% Lifepoint 01/10/20	106,75	9.648	108,50	9.671
6,625% MGM Resorts 15/12/21	103,25	19.107	103,02	17.199
6,625% NRG Energy 15/03/23	100,50	9.227	103,00	5.392
6,625% Precision Dri 15/11/20	103,45	5.788	107,00	5.904
6,625% SM ENERGY 15/02/19	105,31	4.381	106,25	4.359
6,625% Spec Br. ESC 15/11/22	105,00	2.109	107,50	2.129
6,625% Sungard Data 01/11/19	-	-	102,75	4.943
6,750% Acco Brands 30/04/20	101,13	6.963	-	-
6,750% Air Castle 15/04/17	105,00	9.640	107,50	9.734
6,750% Amrigas Fin. 20/05/20	-	-	109,72	5.433
6,750% Berry Petrol. 01/11/20	-	-	107,75	4.726
6,750% Bonanza Creek 15/04/21	101,25	3.341	-	-
6,750% Dish DSB 01/06/21	-	-	114,00	24.515
6,750% ETRADE FIN 01/06/16	105,70	20.622	104,72	20.150
6,750% GAYLORD ENT. 15/11/14	-	-	100,00	424
6,750% GCI Inc 01/06/21	-	-	100,10	4.107
6,750% GM Finl Co 01/06/18	109,20	8.302	113,22	8.490
6,750% Intelsat Lux 01/06/18	101,28	2.761	-	-
6,750% MDC Partners 01/04/20	100,25	4.602	-	-
6,750% Mead Prod. 30/04/2020	-	-	105,50	5.075
6,750% MGM Resorts 01/10/20	-	-	101,30	13.328
6,750% MGM Resorts 01/10/20	103,75	8.632	-	-
6,750% Omega Hlthca. 15/10/22	-	-	109,25	9.892
6,750% Plains Expl. 01/02/22	-	-	110,62	5.478
6,750% Provident FDG 15/06/21	100,25	575	-	-
6,750% Range 01/08/20	-	-	111,00	12.406
6,750% Rite Aid 15/06/21	100,00	7.029	-	-
6,750% Speedway Mot 01/02/19	105,00	2.862	-	-
6,750% Univision Com 15/09/22	105,50	4.994	103,75	4.844
6,750% US Airways 03/06/21	104,50	690	102,00	664
6,750% VPII Escrow 15/08/18	100,00	287	-	-
6,850% Rockies express15/7/18	95,00	545	103,28	584
6,875% Ashton Woods 15/02/21	101,25	3.486	-	-
6,875% Fresenius Med 15/07/17	109,25	4.858	115,25	5.055
6,875% Levis Strauss 01/05/22	108,50	1.245	107,25	1.214
6,875% MPT Oper Part 01/05/21	106,50	14.514	109,00	14.650
6,875% Newfield Expl 01/02/20	104,01	6.117	107,00	15.441
6,875% RegencyEnergy 01/12/18	-	-	109,00	6.014
6,875% RSI Home Prod 01/03/18	102,75	1.769	-	-
6,875% Sprint capital15/11/28	95,78	7.832	106,40	20.924
6,875% Tempur Pedic 15/12/20	106,00	3.193	103,38	3.071
6,875% US Steel Corp 01/04/21	97,70	4.205	-	-
6,875% Viasat Inc 15/06/20	106,00	7.360	105,00	7.190
7,000% Amerigas Fin. 20/05/22	102,48	14.995	111,02	16.021
7,000% Approach Res 15/06/21	101,25	3.631	-	-

Global high yield bonds

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2013	30-06-2013	31-12-2012	31-12-2012
Obligationer				
USD 573,815 pr 30-06-2013 (565,91 pr 31-12-2012)				
7,000% Bill Barrett 15/10/22	100,00	6.025	103,45	4.391
7,000% Concho Resour 15/01/21	106,75	4.441	111,20	4.562
7,000% Equinix Inc 15/07/21	107,75	9.429	111,26	9.602
7,000% Getty Images 15/10/20	97,00	835	-	-
7,000% Goodyear Tire 15/05/22	-	-	108,00	12.682
7,000% H&E Equipment 01/09/22	104,75	2.705	-	-
7,000% H&E Equipment 01/09/22	-	-	107,00	2.725
7,000% Meritage Home 01/04/22	110,50	3.487	109,25	3.400
7,000% Safway Group 15/05/18	98,25	1.832	-	-
7,000% Sonic Auto 15/07/22	-	-	110,00	3.113
7,000% Sonic Automot. 15/07/22	104,15	2.988	-	-
7,000% UHS Escrow 01/10/18	105,88	4.101	110,75	7.678
7,125% Bluescope St. 01/05/18	102,00	2.487	-	-
7,125% CHS Health 15/07/20	103,50	9.948	109,40	6.036
7,125% Clearwater 01/11/18	107,25	2.308	109,13	2.316
7,125% Crosstex Ener 01/06/22	101,75	2.919	-	-
7,125% Crown Castle 01/11/19	107,50	9.561	111,05	9.741
7,125% Dycor Invest. 15/01/21	106,50	5.958	106,25	5.862
7,125% ISTAR Fin. 15/02/18	103,75	5.209	103,70	5.135
7,125% SESI LLC 15/12/21	108,50	9.494	111,75	9.644
7,250% Antero Res. 01/08/19	104,00	18.052	109,50	18.745
7,250% Beazer Homes 01/02/23	101,50	1.456	-	-
7,250% ContiAirl Inc 10/11/19	114,55	1.399	115,25	1.429
7,250% Corelogic Inc 01/06/21	106,88	7.206	109,00	7.248
7,250% DPL Inc 15/10/21	101,00	724	107,00	757
7,250% Exterran Inc. 01/12/18	-	-	106,60	6.485
7,250% HCA Inc 15/09/20	107,63	10.190	111,25	10.388
7,250% Intelsat Jack 15/10/20	105,25	3.171	-	-
7,250% Intelsat Jack 15/10/20	-	-	109,00	7.402
7,250% Scotts Mir. 15/01/18	-	-	107,13	1.819
7,250% Wind Acquisi. 15/02/18	-	-	101,00	2.858
7,375% Athlon 15/04/21	99,00	9.657	-	-
7,375% CCO HLDGS LLC 01/0/20	-	-	110,75	3.917
7,375% Cinemark USA 15/06/21	108,75	10.140	110,50	10.162
7,375% Earthlink Inc 01/06/20	96,32	1.382	-	-
7,375% FIRST DATA CO 15/06/19	-	-	104,00	10.152
7,375% Flash Dutch 01/05/21	102,38	2.497	-	-
7,375% Health Man 15/01/16	109,63	7.234	108,00	7.029
7,375% Ladder Cap 01/10/17	102,50	6.470	103,25	6.427
7,375% Laredo Pet. 01/05/22	105,50	6.962	109,00	7.094
7,375% Par Pharm 15/10/20	103,00	2.955	100,00	2.830
7,375% Phillips 15/05/20	109,00	4.378	110,50	4.377
7,375% Polyone Corp 15/09/20	108,25	8.696	109,70	8.692
7,375% Post Holdings 15/02/22	107,27	1.539	-	-
7,375% Suburban Pro. 01/08/21	104,50	6.446	-	-
7,375% Suburban Prop 15/03/20	105,50	1.059	-	-
7,500% Advanced Micro 15/8/22	-	-	81,75	4.742
7,500% Ainsworth 15/12/17	-	-	105,13	1.933
7,500% Ally Financ. 15/09/20	116,06	14.985	121,15	15.426
7,500% Ameristar Ca. 15/04/21	-	-	108,88	14.633
7,500% Carrizo Oil 15/09/20	103,00	4.728	103,50	1.171
7,500% HCA Inc. 15/02/22	111,00	20.382	115,00	24.242
7,500% Polatch Corp. 01/11/19	-	-	102,77	3.780
7,500% Sabine Pass 30/11/16	108,10	2.946	112,50	7.003
7,500% Sandridge Ene 15/03/21	96,20	2.622	106,75	1.963
7,500% Vulcan Mat. 15/06/21	112,00	15.585	114,98	15.779
7,5043% VIMPELCOM HL 01/03/22	103,75	4.465	115,00	4.881
7,625% AK Steel Corp 15/05/20	84,50	6.158	87,25	6.271
7,625% Bill Barrett 01/10/19	104,38	14.075	108,75	12.770
7,625% Builders F 01/06/21	97,00	2.226	-	-
7,625% Clear Chan. 15/03/20	102,98	5.171	104,04	5.152
7,625% Clear Chan. 3/15/20	100,75	2.457	99,75	2.399
7,625% Del Monte Cor 15/02/19	-	-	104,25	8.997
7,625% Hughes Sat 15/06/21	106,75	9.066	114,25	9.569
7,625% LEVI STRAUSS 15/05/20	108,50	3.580	109,50	3.563
7,625% NII Capital 01/04/21	77,84	6.476	76,20	8.840
7,625% Univ.Hospital 15/08/20	-	-	105,63	2.989
7,625% Univ.Hospital 15/08/20	105,00	5.423	-	-
7,700% Rite Aid 15/02/27	97,00	5.288	85,00	3.848
7,750% Affinia Group 01/05/21	101,25	1.162	-	-
7,750% Aviv Healthca. 15/02/19	107,25	8.616	106,50	8.438
7,750% Cascades Inc. 15/12/17	-	-	106,25	10.222
7,750% CCRE CO LP 15/02/18	101,00	2.608	-	-
7,750% Claires Store 01/06/20	96,88	2.085	-	-
7,750% Clayton Will 01/04/19	-	-	100,13	6.941
7,750% Greif inc 1/8/19	115,00	5.939	116,00	5.908
7,750% HCA HOLD 15/05/21	107,63	13.216	109,00	13.200
7,750% Intelsat Lux 01/06/21	101,38	8.144	-	-
7,750% Memc Electron 01/04/19	95,00	15.672	82,75	8.780

Global high yield bonds

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2013	30-06-2013	31-12-2012	31-12-2012
Obligationer				
USD 573,815 pr 30-06-2013 (565,91 pr 31-12-2012)				
7,750% Milacron LLC 15/02/21	100,25	5.033	-	-
7,750% PDC Energy 15/10/22	103,75	14.437	103,00	11.366
7,750% Sil II Bo 15/12/20	101,00	4.057	104,00	4.120
7,750% Sun Products 15/03/21	99,75	859	-	-
7,750% Treehouse 01/03/18	107,10	7.067	108,50	7.061
7,750% USG Corp 15/01/18	114,00	2.617	111,75	2.530
7,750% Vanguard 01/02/19	106,13	5.024	103,25	4.820
7,750% CRICKET COMM 15/10/20	96,45	6.503	101,25	7.162
7,800% El Paso Ener. 01.08.31	106,12	1.979	117,10	2.154
7,875% Aleris Intl 01/11/20	-	-	100,38	3.976
7,875% Aleris Intl 01/11/20	102,75	4.127	-	-
7,875% Altice Fin 15/12/19	104,50	2.399	105,88	2.397
7,875% A-S Co-ISS 15/12/20	101,00	2.463	100,50	2.417
7,875% Cascades Inc. 15/01/20	105,00	7.833	107,00	7.872
7,875% Case New Holl 01/12/17	114,96	4.288	118,50	4.359
7,875% Columbus Mck. 01/02/19	106,50	2.139	107,75	2.134
7,875% Dish Dbs corp1/9/19	-	-	119,25	16.028
7,875% Fidelity Int. 15/07/20	110,75	9.691	113,50	9.795
7,875% Graphic Pack. 01/10/18	108,38	4.820	109,50	4.802
7,875% Harbinger Grp 15/07/19	102,75	6.043	99,63	5.074
7,875% Koppers Inc 01/12/19	-	-	110,50	9.067
7,875% NII int tele 15/08/19	95,25	4.099	-	-
7,875% RRI EnergyInc 15/06/17	106,50	12.069	110,00	12.294
7,875% Swift En.01/03/22	100,00	6.599	106,00	4.199
7,875% Swift Energy 01/03/22	-	-	105,00	2.674
7,875% Synovus Fin 15/02/19	111,25	5.586	111,50	2.524
7,875% Univercion Co 01/11/20	108,75	5.616	108,75	9.693
7,875% WEST CORP 15/01/19	104,38	5.091	104,00	5.003
7,875% Windstream Co 01/11/17	-	-	113,00	17.426
7,950% Penney 01.04.17	95,54	5.482	-	-
8,000% Boise Paper 01/04/20	106,75	6.027	111,05	6.184
8,000% CDW LLC/ FIN 15/12/18	108,75	6.084	110,25	6.083
8,000% Chrysler GP 15/06/19	108,46	6.534	109,00	6.477
8,000% CHS Comm.H 15/11/19	106,50	4.431	108,25	4.441
8,000% Compass Mine. 01/06/19	107,00	2.149	108,50	2.149
8,000% Consol Energy 01/04/17	105,50	5.448	108,60	5.531
8,000% GMAC INC 01/11/31	120,50	8.125	127,00	8.445
8,000% Icahn Enterpr 15/01/18	105,00	22.443	107,75	22.714
8,000% MEDASSETS INC 15/11/18	106,00	4.866	109,00	4.935
8,000% New Acad Fin 15/06/18	-	-	101,75	6.910
8,000% ServiceMaster 15/02/20	99,50	3.568	104,63	3.701
8,000% Tervita Corp 15/11/18	100,69	4.044	-	-
8,125% Florida East 01/02/17	106,25	4.877	106,50	4.822
8,125% HD Supply Inc 15/04/19	-	-	114,25	16.810
8,125% Intelsat Lux 01/06/23	103,63	6.392	-	-
8,125% Prestige Br. 01/02/20	109,25	3.605	112,00	3.644
8,125% Transunion 15/06/18	106,38	2.747	103,75	2.642
8,125% Wavedivis Esc 01/09/20	104,00	149	104,00	147
8,250% AEP Industri. 15/04/19	108,13	7.352	107,50	7.209
8,250% Central Garde 01/03/18	101,75	6.130	106,25	6.313
8,250% Chrysler GP 15/06/21	110,13	17.378	110,25	19.029
8,250% Consol Energy 01/04/20	105,50	2.421	111,40	2.522
8,250% Digicel Limited 30/09/	-	-	110,50	8.129
8,250% EPL Oil & Gas 15/02/18	-	-	103,25	438
8,250% Goodyear Tire 15/08/20	109,75	6.927	111,61	6.947
8,250% Kindred Escrow01/06/19	102,28	6.749	98,50	6.410
8,250% PBF Holdings 15/02/20	104,94	7.075	-	-
8,250% PENN 15/04/18	104,50	7.945	105,76	12.119
8,250% SBA Telecom. 15/08/19	108,75	5.916	112,25	6.022
8,250% SENECA GAM 01/12/18	-	-	106,00	4.799
8,375% Iasis Health. 15/05/19	100,94	7.530	94,65	6.963
8,375% Ineos Finance 15/02/19	-	-	108,13	6.578
8,375% LinTelevision 15/04/18	106,88	8.126	110,00	8.248
8,375% Mcron Finance 15/05/19	102,50	3.235	103,00	3.206
8,375% New Look 14/05/18	97,50	2.657	-	-
8,375% Pantry Inc 01/08/20	-	-	105,00	2.971
8,375% Pantry Inc 01/08/20	107,88	3.095	-	-
8,375% Penn Virginia 01/06/20	-	-	108,25	2.757
8,375% Penn Virginia 01/06/20	104,25	2.692	-	-
8,375% Standard 15/05/18	114,25	6.556	117,00	6.621
8,375% USG CORP 15/10/18	-	-	111,50	1.262
8,500% Algeco Scots. 15/10/18	100,00	5.164	104,00	8.534
8,500% Caesars Ent. 15/02/20	-	-	100,25	11.346
8,500% CDW LLC/CDW 01/04/19	108,90	8.280	108,75	8.154
8,500% Darling Int. 15/12/18	111,09	4.621	114,92	4.715
8,500% Manitowoc 01/11/20	109,50	8.797	112,00	8.873
8,500% Nortek Inc 15/04/21	106,50	4.889	111,50	5.048
8,500% Penn Virginia 01/05/20	95,09	6.138	-	-
8,500% RBS 01/05/18	-	-	109,00	12.275

Global high yield bonds

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2013	30-06-2013	31-12-2012	31-12-2012
Obligationer				
USD 573,815 pr 30-06-2013 (565,91 pr 31-12-2012)				
8,500% U.S. Foods 30/06/19	104,38	9.732	-	-
8,500% U.S. Foodserv 30/06/19	-	-	102,50	7.251
8,500% UNIVISION COM 15/05/21	106,75	8.882	103,75	8.513
8,500% William Lyon 15/11/20	-	-	104,50	5.027
8,500% Yankee Acq 15/02/15	-	-	100,75	376
8,625% CSC Holdings 15/02/19	116,00	13.313	119,00	13.469
8,625% Huntsman Int. 15/03/21	-	-	114,27	1.455
8,625% Huntsman Intl 15/03/20	108,06	3.565	113,00	3.677
8,625% Intl Lease Fi 15/01/22	-	-	124,09	7.198
8,625% Level 3 15/0720	106,50	7.639	111,00	7.852
8,625% Shea Homes 15/05/19	108,00	11.000	110,50	11.100
8,625% West Corp 01/10/18	107,38	15.403	105,25	14.891
8,750% AMC Ent Inc 01/06/19	107,50	15.113	110,50	15.321
8,750% Goodyear Tire 15/08/20	112,86	2.590	114,50	2.592
8,750% Novelis Inc 15/12/2020	107,74	18.083	111,01	18.375
8,750% PQ Corp 01/05/18	103,00	2.807	105,50	2.836
8,750% Sable Intl Fi 01/02/20	-	-	115,00	286
8,7500% Trinsseo 01/02/19	96,00	3.718	-	-
8,875% Ceridian 15/07/19	-	-	109,00	2.467
8,875% CROSSTEX E 15/02/18	106,75	1.991	108,75	1.539
8,875% Earthlink Inc 15/05/19	97,75	4.067	105,25	4.318
8,875% Fiesta Rest. 15/08/16	107,00	7.828	107,38	7.747
8,875% First Data Co.15/08/20	-	-	109,50	1.859
8,875% Falcon Res 15/05/21	-	-	106,50	4.972
8,875% Hexion US Fin 01/02/18	102,50	3.676	-	-
8,875% Hexion US Fin 01/02/18	103,00	443	-	-
8,875% Intl Lease 01/09/17	-	-	120,38	10.730
8,875% Level 3 Comm 01/06/19	-	-	106,88	1.966
8,875% Level 3 Comm 01/06/19	104,38	1.946	-	-
8,875% Momentive Per 15/10/20	104,75	2.705	-	-
8,875% MPM Escrw 15/10/20	-	-	101,38	2.582
8,875% Nexstar Miss. 15/04/17	107,98	13.322	109,00	13.262
8,875% NII CAPI CO 15/12/19	83,50	958	79,85	1.695
8,875% PC Merger Sub 01/08/20	107,75	8.192	107,75	8.079
8,875% Swift Energy 15/01/20	104,13	10.755	109,25	11.129
9,000% Boyd Gaming 01/07/20	-	-	99,00	12.606
9,000% Caesarc Ope 15/02/20	-	-	100,50	4.834
9,000% Cemex SAB 11/01/18	-	-	109,50	6.661
9,000% Claire's Inc. 03/15/19	-	-	107,75	7.927
9,000% Clear Channel 15/12/19	97,50	8.252	-	-
9,000% Coleman Cable 15/02/18	106,50	9.778	108,00	9.779
9,000% Hexion US Fin 15/11/20	96,50	5.870	92,00	5.519
9,000% IGATE CORP 01/05/16	104,13	20.016	109,00	20.664
9,000% Momentive 15/01/21	86,50	3.847	72,25	3.169
9,000% Realogy Corp 15/01/20	-	-	115,50	817
9,000% Ryerson Inc 15/10/17	101,88	6.576	102,38	11.587
9,000% Shear. Foods 01/11/19	106,25	3.506	105,25	3.425
9,000% Sprint Nextel 15/11/18	117,25	4.878	123,75	14.532
9,125% Assoc Mat 01/11/17	105,50	2.119	-	-
9,125% Associated 01/11/17	106,00	9.732	104,50	9.462
9,125% Boyd Corp 01/12/18	-	-	104,80	1.927
9,125% CCM Merger 01/05/19	-	-	101,25	8.136
9,125% Cedar LP 01/08/18	109,00	4.222	112,75	4.307
9,125% Ferrellgas LP 01/10/17	-	-	107,77	2.135
9,125% Gymboree Corp 01/12/18	93,25	5.618	-	-
9,125% Nuveen Inv 15/10/17	-	-	98,78	8.665
9,125% Parker Drill. 01/04/18	-	-	107,50	7.300
9,125% Regal Entert. 15/08/18	111,00	5.178	111,00	8.794
9,125% Syniverse Hld 15/01/19	107,25	4.154	107,25	7.587
9,250% CAPELLA HEALT 01/07/17	106,25	9.755	107,75	9.756
9,250% Cemex Espana 12/05/20	-	-	108,25	6.585
9,250% Cont.Airlines 10/05/17	111,90	750	111,00	797
9,250% Laureate Edu 01/09/19	107,50	9.870	105,00	9.507
9,250% Rite Aid 15/03/20	110,88	10.975	107,00	11.202
9,250% Texas Indust. 15/08/20	107,25	3.539	106,31	3.459
9,375% Cemex Finance 12/10/22	109,63	2.516	-	-
9,375% INFOR US INC 01/04/19	108,38	9.484	113,25	9.774
9,375% Jaguar Hold 15/10/17	-	-	105,50	1.791
9,375% Level 3 Fin. 01/04/19	-	-	112,50	9.391
9,500% Cemex Fin. 14/12/16	-	-	108,25	6.953
9,500% Dineequity 30/10/18	-	-	113,55	8.675
9,500% Domtar Corp. 01/08/16	-	-	117,75	1.499
9,500% Genon Energy 15/10/18	110,25	15.499	118,50	16.430
9,500% Jaguar Hold. 01/12/19	-	-	114,00	1.452
9,500% Laredo Petro. 15/02/19	-	-	112,25	318
9,500% MERCER INTL 01/12/17	105,00	9.489	107,31	9.564
9,500% Rite Aid Corp 15/06/17	-	-	105,00	9.953
9,500% Rivers Pitts. 15/06/19	108,50	3.486	109,00	3.701
9,625% Avis Budget 15/03/18	-	-	112,00	9.190

Global high yield bonds

Papirnavn	Kursarkedsværdi (1000 DKK)		Kursarkedsværdi (1000 DKK)	
	30-06-2013	30-06-2013	31-12-2012	31-12-2012
Obligationer				
USD 573,815 pr 30-06-2013 (565,91 pr 31-12-2012)				
9,625% Claire'sStore 01/06/15	-	-	93,00	1.107
9,625% Graton Eco. 01/09/19	110,00	1.894	107,63	1.827
9,750% Aircastle Ltd 01/08/18	110,00	8.363	113,50	8.511
9,750% Ducommon Inc. 15/07/18	109,75	2.519	108,00	2.445
9,750% Jo-Ann Stores 15/10/19	-	-	101,38	6.167
9,750% Samson Invest 15/02/20	105,88	1.063	-	-
9,750% Tervita Corp 01/11/19	93,50	5.097	97,00	5.215
9,875% Altice Finco 15/12/20	106,50	3.972	107,25	2.731
9,875% Reynolds GRP 15/08/19	104,80	3.758	-	-
10,000% Exopack Hold 01/06/18	102,25	3.520	89,75	3.047
10,000% Anixter Intl 15/03/14	-	-	108,39	3.834
10,000% Interline Br. 15/11/18	108,00	1.859	-	-
10,000% Inventiv 15/08/18	84,00	2.892	87,25	2.963
10,000% Isabelle Acq. 15/11/18	-	-	109,00	1.851
10,000% NII Capital 15/08/16	97,80	4.349	-	-
10,000% Nortek Inc 01/12/18	-	-	111,75	8.063
10,125% PROVIDENT FDG 15/02/19	111,00	2.389	106,00	2.249
10,250% Discover Fin. 15/07/19	129,12	11.114	129,02	10.952
10,250% Ipayment 15/05/18	-	-	82,75	5.502
10,250% Severstal 15/02/18	106,00	10.340	105,50	10.150
10,250% Wideopenwest 15/07/19	106,75	8.729	-	-
10,250% Wideopenwest 15/07/19	-	-	106,75	6.041
10,250% Wok Aquis. 30/06/20	110,50	5.865	106,30	5.564
10,500% Chiron Merger 01/11/18	-	-	105,38	2.385
10,500% Florida East 01/08/17	105,50	82	99,50	72
10,500% HD Supply Inc 15/01/21	103,31	8.300	-	-
10,500% ITC Deltacom 01/04/16	-	-	105,00	1.218
10,500% Kinetics Con. 01/11/18	107,59	10.958	-	-
10,625% Wolv.Health 01/06/20	110,50	634	107,00	606
10,750% Citycenter 15/01/17	-	-	109,50	465
11,000% HD Supply Inc 15/04/20	117,00	3.021	-	-
11,000% HD Supply Inc 15/04/20	-	-	118,50	3.018
11,375% CKE Rest. 15/07/18	103,33	765	115,50	7.236
11,500% HD Supply Inc 15/07/20	116,50	4.011	-	-
11,500% Sprint Nextel 15/11/21	133,44	6.891	137,76	7.016
11,750% Wind acquisitio15/7/17	104,50	8.695	105,25	596
11,875% Level 3 Com. 01/02/19	113,63	326	116,00	328
12,250% Wind acquisitio15/7/17	-	-	102,50	6.274
12,500% TelesatCanada 01/11/17	-	-	110,13	7.634
12,535% CDW LLC 12/10/17	-	-	107,38	5.991
12,625% First Data 15/01/21	108,63	16.518	106,45	23.343
13,375% Wideopenwest 15/10/19	111,00	2.866	-	-
3,250% General motor 15/05/18	97,25	2.790	-	-
7,250% Clear Channel 15/10/27	-	-	47,00	864
7,450% Land O' Lakes 15/03/28	99,00	2.840	98,50	2.787
7,625% Aircastle Ltd 15/04/20	110,50	476	111,33	473
7,750% El Paso Corp. 15/01/32	104,50	7.495	117,75	8.329
8,250% El Paso Corp 15/02/16	107,15	10.145	108,25	10.108
8,375% Sappi Papier 15/06/19	106,25	2.744	108,50	2.763
8,450% SLM Corp 15/06/18	-	-	117,00	16.884
8,750% Sprint Cap. 15/03/32	110,25	5.694	122,25	6.226
9,750% Lamar Media 01/04/14	-	-	110,00	2.801
Float% Aramark Serv. 01/02/15	-	-	100,13	16.432
step% Arcelormittal 05/08/20	98,26	2.396	-	-
Step% Inventiv Hlth 15/08/18	84,00	1.446	87,25	1.481
Var% Arcelormittal 01/06/19	118,38	5.774	119,80	5.763
Obligationer i alt		2.644.146		2.660.121
Beholdning i alt		2.659.521		2.675.476