



Årsrapport 2006

Indhold



Side	4	Ledelsens beretning:
Side	4	• Årets resultater og formueudvikling
Side	7	• Sådan gik de finansielle markeder i 2006
Side	12	• Sådan gik det afdelingene i 2006
Side	15	• Forretningsudvikling
Side	19	Sådan læser du grafikken
Side	20	Regnskabspåtegninger
Side	22	Anvendt regnskabspraksis
Side	98	Oversigt over skattemæssig fordeling af foreslået udbytte
Side	99	Oversigt over bestyrelsens og direktionens andre ledelseserhverv

Beretninger og regnskaber for afdelingerne

Side	26	Syinvest Danrente
Side	29	Syinvest Fonde
Side	32	Syinvest Dannebrog Privat
Side	35	Syinvest Dannebrog Pension/Erhverv
Side	38	Syinvest International
Side	41	Syinvest Højrentelande Mix
Side	44	Syinvest HøjrenteLande
Side	47	Syinvest HøjrenteLande Akkumulerende
Side	50	Syinvest Virksomhedsobligationer
Side	53	Syinvest HøjrenteLande Valuta
Side	56	Syinvest HøjrenteLande Lokal valuta
Side	59	Syinvest Verden
Side	62	Syinvest Danmark
Side	65	Syinvest Tyskland
Side	68	Syinvest Europa
Side	71	Syinvest Euroland
Side	74	Syinvest MegaTrends
Side	77	Syinvest BRIK
Side	80	Syinvest BRIK Akkumulerende
Side	83	Syinvest Latinamerika
Side	86	Syinvest Fjernøsten
Side	89	Syinvest Fjernøsten Akkumulerende
Side	92	Syinvest IT
Side	95	Syinvest e-Business



INVESTERINGSFORENINGEN
SYDINVEST

Peberlyk 4, 6200 Aabenraa
Tlf. 74 36 33 00
Reg. nr. 11.040 i Finanstilsynet
CVR-nummer 10928877

Bestyrelse

Advokat Hans Lindum Møller (formand)
Palæet
Ahlefeldvej 5, 6300 Gråsten

Advokat Leif V. Arnesen (næstformand)
Advokatgården
Torvet 4, 4180 Sorø

Direktør Niels Therkelsen
Trans Mar A/S
Hermesvej 6, 6330 Padborg

Direktør Kaj Arnoldsen
AN-Gruppen APS
Anelystparken 31D, 8381 Tilst

Direktør Svend Erik Kriby
Eskesen A/S
Tåstrupvej 7
4370 Store Merløse

Sydivest Administration A/S

Direktør
Eskild Bak Kristensen

Depotselskab

Sydbank A/S, Central Depot
Peberlyk 4, 6200 Aabenraa

Revision

Deloitte
Statsaut. Revisionsaktieselskab

Sønderjyllands Revision
Statsaut. Revisionsaktieselskab

Årets resultater og formueudvikling

Ledelsens beretning gælder for hele Investeringsforeningen Sydinvest og for alle afdelingerne i foreningen. Ledelsens beretning omfatter desuden alle kommentarer om ændringer i porteføljerne, som kan læses ved hver enkelt afdeling på afdelingsoversigterne sammen med regnskabstallene. Hoved- og nøgletallene, som fremgår af de enkelte årsregnskaber skal også betragtes som en integreret del af ledelsesberetningen.

Årets resultater

2006 blev et godt år for medlemmerne i Sydinvest. Alle foreningens afdelinger på nær tre gav positive afkast i 2006. Flere af foreningens aktieafdelinger præsterede høje tocifrede afkast, og der var igen pæne afkast i foreningens afdelinger med højrenteobligationer. Det samlede regnskabsmæssige resultat for 2006 blev 2.843 mio. kr. mod 2.997 mio. kr. i 2005. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at foreningen for 2006 i alt udbetaler udbytter for 2.545 mio. kr. til

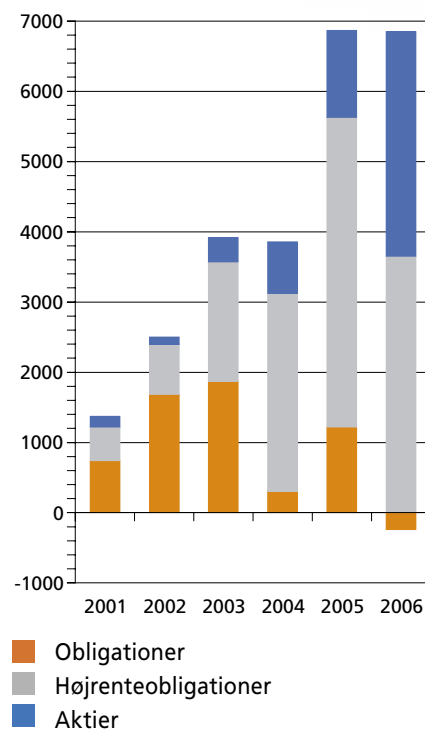
medlemmerne. I 2005 var beløbet 1.758 mio. kr. Udbytterne er som sædvanlig opgjort efter reglerne i skattelovgivningen. Opgørelsen af udbytterne er vist i en note i de enkelte afdelingers regnskaber hvortil henvises. Afkast og udbytteprocenter for de enkelte afdelinger fremgår af tabel 1.

Formueudvikling i 2006

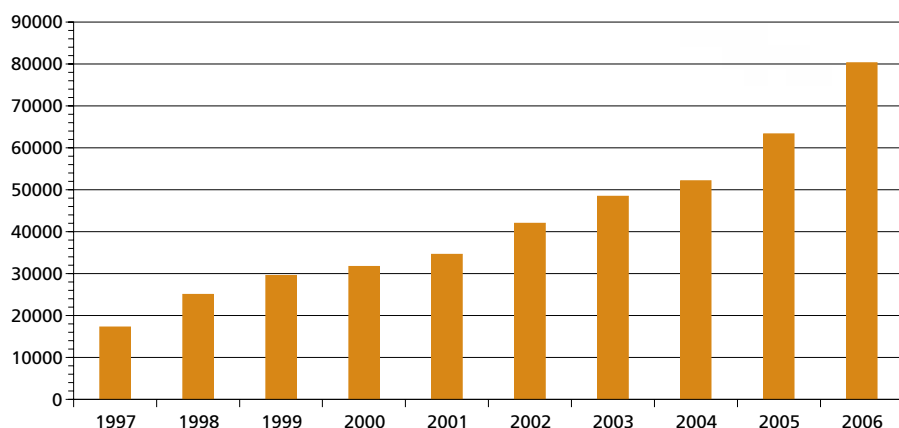
Ligesom i de foregående år viste danske investorer meget stor interesse for at investere gennem Sydinvest i 2006. For-

eningen kunne byde ca. 17.000 nye medlemmer velkommen, så det samlede antal investorer ved udgangen af året nåede op på knap 80.000 jævnfør figur 1.

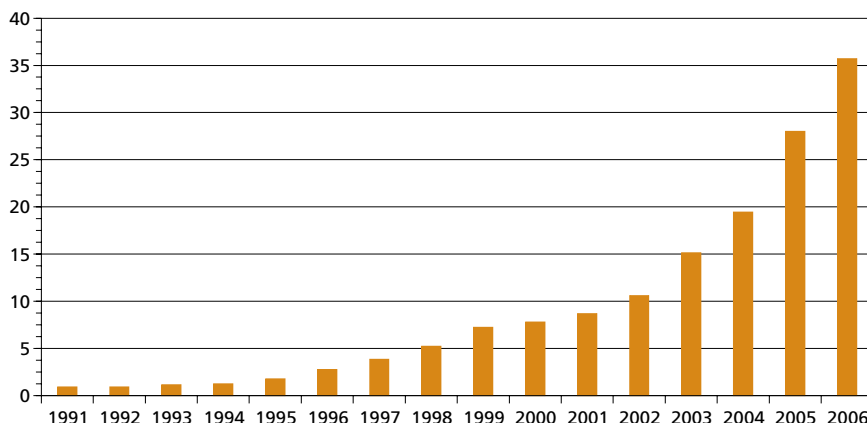
Figur 3: Medlemmernes nettokøb af beviser i mio. kr.



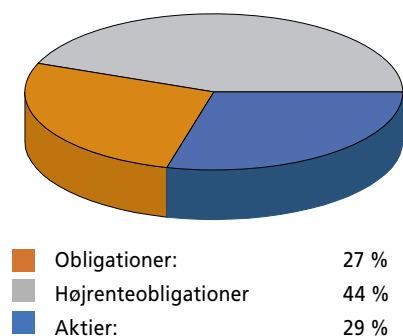
Figur 1: Udvikling i antal medlemmer i Sydinvest 1997-2006



Figur 2: Udvikling i Sydinvests samlede formue i mia. kr.



Figur 4: Formuen fordelt på afdelingstyper ultimo 2006





Den store interesse betød, at den flotte historiske udvikling i foreningens samlede formue fortsatte i 2006 jævnfør figur 2. Foreningens samlede formue steg således i 2006 med 7,7 mia. kr. til 35,5 mia. kr. Den positive udvikling på aktiemarkedene betød, at den forvaltede formue på aktier steg med hele 82 %. Stigningen på obligationer på 14 % var mere moderat. I 2006 nåede det samlede salg af nye beviser op på 6,6 mia. kr. Det var lidt mindre

end rekordsalget på 6,9 mia. i 2005. Der var størst interesse for afdelingerne med højrenteobligationer. Investorerne købte her nye obligationsbeviser for 3,65 mia. kr. Aktieafdelingerne fulgte tæt efter med et salg på 3,2 mia. kr. Det er det største aktiesalg nogensinde i Sydinvest. Derimod solgte investorerne ud af deres danske obligationsafdelinger i 2006 jævnfør figur 3.

Ved udgangen af 2006 udgør højrenteafdelingerne 44 % mod 43 % sidste år af den samlede formue i foreningen. De øvrige obligationsafdelinger udgør nu 27 % mod 37 % sidste år. Aktieafdelingerne er derimod steget til 29 % fra 20 % jævnfør figur 4.

Tablet 1: Indre værdi og afkastprocenter pr. 31. december 2006

	Regnskabsmæssig indre værdi	Afkast i procent					Udbytte for regnskabsåret		
		1 år	3 år	5 år	7 år	10 år	2004	2005	2006 ¹⁾
Danrente	100,61	1,94	6,27	16,50	28,75	43,84	3,00	2,00	2,00
Fonde	99,19	1,09	-	-	-	-	3,00	4,70	4,70
Dannebrog Privat	102,69	0,85	9,22	21,99	37,15	60,52	6,00	3,75	2,50
Dannebrog Pension og Erhverv	100,85	0,92	9,28	22,43	-	-	4,25	4,50	3,75
International	103,90	-2,34	14,09	16,85	38,28	72,96	3,00	5,75	3,25
HøjrenteLande Mix	120,15	6,56	40,39	-	-	-	13,50	10,50	11,75
HøjrenteLande	124,18	7,76	43,79	100,48	-	-	17,75	12,00	10,00
HøjrenteLande Akk.	109,84	6,96	-	-	-	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer	95,63	10,33	32,32	55,07	-	-	9,25	7,50	9,50
HøjrenteLande Valuta	105,13	3,21	-	-	-	-	-	4,50	3,25
HøjrenteLande Lokal Valuta	101,68	1,66	-	-	-	-	-	-	0,00
Verden	87,92	5,91	34,22	-2,96	-24,34	49,28	1,00	0,00	2,00
Danmark	271,15	32,08	136,18	126,02	130,84	253,39	0,00	9,25	24,75
Tyskland	107,34	7,34	-	-	-	-	-	-	0,00
Europa	74,05	15,92	52,32	14,10	-7,53	98,73	0,00	1,75	1,50
Euroland	116,75	18,17	55,05	17,59	-5,87	-	0,00	2,25	1,75
MegaTrends	81,36	3,36	29,40	-7,94	-28,21	-	1,25	0,00	1,25
BRIK	243,42	37,26	-	-	-	-	1,25	7,50	34,75
BRIK Akk.	148,37	38,81	-	-	-	-	-	-	-
Latinamerika	335,95	34,63	190,07	232,18	214,42	404,48	3,00	35,00	34,00
Fjernøsten	238,02	28,21	113,88	192,43	168,48	270,02	15,75	27,00	61,75
Fjernøsten Akk.	120,29	20,25	-	-	-	-	-	-	-
IT	11,61	-1,72	5,43	-34,59	-71,41	-	0,00	0,00	0,00
e-Business	22,35	-7,78	18,93	-7,30	-	-	0,00	0,00	0,00

1) Foreslået udbytte

I aktieafdelingerne var der i 2006 størst interesse for at investere i den nye afdeling Sydinvest Tyskland, hvor ca. halvdelen af det samlede nysalg i 2006 fandt sted. Der var også ligesom i de foregående år, stor interesse for de afdelinger, der investerer på de nye markeder såsom Sydinvest BRIK, Sydinvest BRIK Akkumulerende, Sydinvest Fjernøsten, Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende, Sydinvest Latinamerika og den nye afdeling Sydinvest Afrika & Mellemøsten. Derimod var der faldende interesse for at investere i flere af de øvrige afdelinger.

Afkast på obligationsafdelingerne

Som det fremgår af figur 3 har en meget stor andel af vores medlemmer investeret i vores afdelinger med højrenteobligationer. Det er derfor meget tilfredsstillende for foreningen, at disse afdelinger igen har præsteret relativt høje afkast i 2006, selv om afkastene generelt er lavere end i de foregående år.

I 2006 præsterede Sydinvest Virksomhedsobligationer med et afkast på 10,3 % det højeste afkast. Afkastet i 2006 er en del højere end afkastet i 2005 og er endvidere højere end afkastene på markedsindeksene. Desuden ligger afkastet helt i toppen sammenlignet med obligationsafdelinger i konkurrerende foreninger. I 2006 har vores afdelinger med begrænset valutaeksponering i højrentelandene klaret sig bedre end højrenteafdelingerne med stor valutaeksponering i lokalmarkederne. De tre afdelinger med begrænset valutaeksponering Sydinvest Højrentelande, Sydinvest Højrentelande Akkumulerende og Sydinvest Højrentelande Mix præsterede afkast på mellem 6,5 % og

7,8 %. Afkastene var i 2006 lidt lavere end markedsafkastene, da afdelingernes investeringer i lokalmarkederne i 2006 har trukket ned i det samlede afkast. De to afdelinger med stor valutaeksponering, Sydinvest Højrentelande Valuta og Sydinvest Højrentelande Lokal Valuta, der blev etableret i februar, har præsteret lidt skuffende afkast på henholdsvis 3,2 % og 1,7 %. Alligevel er afkastene acceptable, da de er opnået under svære markedsbetingelser, og da afkastene er betydeligt bedre end markedsafkastene.

I 2006 har afkastene i afdelingerne med danske obligationer ligesom i 2005 været lave. Det skyldes dels et lavt renteniveau på danske stats- og realkreditobligationer og dels, at der var kursfald på obligationerne.

Vores afdeling med internationale obligationer præsterede i 2006 et negativt afkast på -2,3 %, idet mange valutaer i 2006 faldt i kurs over for kronen, og der overvejende var kursfald på obligationsmarkederne. Afkastet er dog også her acceptabelt, da afkastet ligesom de foregående år er betydeligt bedre end de gennemsnitlige afkast på de globale obligationsmarkeder.

Afkast på aktieafdelingerne

2006 blev ligesom 2005 et rigtigt godt år for aktiemarkederne og for de fleste af Sydinvests aktieafdelinger. Afkastene i 2006 kunne ikke helt leve op til de meget høje afkast fra 2005, da negative kurs-

bevægelser på især dollaren trak ned i de samlede afkast. Alligevel præsterede flere afdelinger pæne tocifrede afkast. Desværre var der også skuffelser i 2006, da to afdelinger gav negative afkast. Sydinvest BRIK Akkumulerende, Sydinvest BRIK, Sydinvest Danmark og Sydinvest Latinamerika blev topscorere med afkast på over 30 %.

I forhold til den generelle markedsudvikling i 2006 var afkastene i vores aktieafdelinger uensartede. Hovedparten af vores afdelinger præsterede afkast på niveau med markedsudviklingen. To afdelinger opnåede afkast, der var bedre end benchmark, og to afdelinger fik et relativt dårligt afkast. I 2006 var det ligesom i 2005 Sydinvest Fjernøsten, der relativt gjorde det bedst. Afdelingen præsterede takket en høj andel af indenlandsk orienterede kinesiske aktier og en lav andel af aktier fra Korea og Taiwan et afkast, der var næsten 10 % point bedre end benchmark. Sydinvest Latinamerika præsterede et afkast, der var ca. 4 % point bedre end den generelle markedsudvikling. Derimod gav Sydinvest BRIK på trods af det høje absolutte afkast et afkast, der var ca. 5 % point lavere end benchmark, idet afdelingen generelt havde få kinesiske aktier i 2006 og for få indiske aktier i 2. halvår. Sydinvest Europa og Sydinvest Euroland skuffede også lidt i forhold til markedet i 2006, idet de store markedsledende selskaber gjorde det dårligere end mindre og mellemstore selskaber.

Sådan gik de finansielle markeder i 2006

Kort fortalt

- **Gyldent scenario for verdensøkonomien**
- **Tegn på opbremsning i USA, men fremgang andre steder**
- **Centralbankerne forhøjede styringsrenterne for at dæmpe inflationsfaren**
- **Stigende obligationsrenter i 1. halvår og faldende i 2. halvår**
- **Rentefald i højrentelandene og på virksomhedsobligationer**
- **Dollaren og yennen faldt**
- **Let stigende oliepriser, men lavere råvarepriser**
- **Positiv udvikling på aktiemarkederne**

Gyldent scenario for verdensøkonomien

2006 blev et godt år for verdensøkonomien med økonomisk fremgang i næsten alle regioner og faldende ledighed til følge. Krigen i Irak har desværre udviklet sig til det værre, og selv om krigen i perioder har presset oliepriserne højt op, har det ikke ødelagt det overordnede billede for verdensøkonomien.

Realvæksten i verdensøkonomien har været tæt på 5 %, og da inflationen har holdt sig på et lavt niveau, har det ført til en positiv udvikling på de finansielle markeder med stigende aktiekurser og stabile obligationsrenter.

Tegn på opbremsning i USA, men fremgang andre steder USA

I USA har de seneste økonomiske nøgletal vist, at den økonomiske vækst er bremsset op. I 1. halvår og specielt i 1. kvartal var væksten meget høj på over 5 % p.a., mens den i 3. kvartal faldt til 2,0 % p.a. Væksten i 3. kvartal ville endda have været endnu lavere, hvis ikke lagrene var

blevet opjusteret, og hvis ikke importen var faldet. Højere lagre og lavere import kan indikere, at privatforbruget er faldende, og det kan føre til lavere vækst i 4. kvartal.

Der har især været tilbagegang i fremstillingsindustrien, mens serviceerhvervene, som udgør hovedparten af amerikansk økonomi, fortsat viser robust vækst. Det er især bil- og byggeindustrien, som har det svært. Bilindustrien oplever hård konkurrence fra Japan og fra lavtlønsområderne i Fjernøsten og Latinamerika.

General Motors og Ford har begge måttet afskedige et stort antal medarbejdere.

Byggeindustrien har efter flere års byggeboom oplevet et stort tilbageslag i 2006, da boligfinansieringen er blevet dyrere. Opbremsningen har endnu ikke kunnet

spores på det amerikanske arbejdsmarked. I løbet af året er ledigheden faldet fra 4,9 % til 4,5 %.

Europa

I Europa er den økonomiske udvikling blevet bedre i løbet af 2006. Væksten er steget fra 2,3 % p.a. i 1. kvartal til 2,7 % i 3. kvartal, og ledigheden er faldet fra 8,4 % til 7,7 %. Der har især været høj vækst i de skandinaviske lande, mens Italien har haft relativ lav vækst. I Danmark har Nationalbanken advaret mod faren for overophedning, og der bliver dagligt skrevet om mangel på arbejdskraft som følge af det rekordlave ledighedsniveau. I Tyskland, der i lang tid har været præget af lav vækst, viser de økonomiske nøgletal nu også en bedre udvikling.



Tabel 1:

Udvikling i centralbankernes styringsrenter i 2006

	31.12.06	31.12.05
USA	5,25 %	4,25 %
Euroland	3,50 %	2,25 %
Japan	0,25 %	0,10 %
England	5,00 %	4,50 %
Sverige	2,75 %	1,50 %
Danmark	3,75 %	2,40 %

Tabel 2:

Renten på 10-årige statsobligationer

	31.12.06	31.12.05
Danmark	3,9 %	3,3 %
Sverige	3,8 %	3,3 %
England	4,7 %	4,1 %
Tyskland	3,9 %	3,3 %
USA	4,7 %	4,4 %
Canada	4,1 %	4,0 %
Australien	5,9 %	5,2 %
Japan	1,7 %	1,5 %
Polen	5,2 %	5,1 %
Sydkorea i \$	5,1 %	5,6 %
Brasilien i \$	6,0 %	6,9 %
Mexico i \$	5,6 %	5,3 %

Tabel 3:

Valutakursudvikling mod DKK i 2006

	Kurs 31.12.06	Ændr. eft. 31.12.05
Norske kroner	90,79	-2,8 %
Svenske kroner	82,61	4,0 %
Engelske pund	1106,39	1,9 %
Euro	745,45	-0,1 %
Schweizerfranc	463,10	-3,5 %
US-dollar	565,31	-10,6 %
Mexicanske peso	52,21	-12,2 %
Brasilianske real	264,78	-2,2 %
Canadiske dollar	485,79	-10,3 %
Japanske yen	4,74	-11,4 %
Hong Kong-dollar	72,69	-10,9 %
Australske dollar	445,58	-3,9 %

Tabel 4:

Udvikling i råvarepriser i 2006

	Kurs 31.12.06	Ændring
Brent olie pr. tønde (\$)	60,13	2,1 %
CRB råvare- indeks	307,26	-7,4 %
Guld pr. ounce (\$)	636,80	23,2 %

Tabel 5:

Udvikling på aktiemarkederne 31.12.05 - 31.12.06¹⁾

Ændring i %	i lokal valuta	i kroner
Danmark ²⁾	31,3 %	31,3 %
Sverige	23,3 %	28,2 %
England	14,6 %	16,8 %
Tyskland	21,6 %	21,6 %
Frankrig	20,3 %	20,2 %
Holland	17,5 %	17,5 %
Italien	18,5 %	18,4 %
Spanien	33,6 %	33,5 %
Schweiz	18,0 %	13,9 %
Rusland	54,0 %	39,1 %
USA	14,7 %	2,5 %
Mexico	44,0 %	26,4 %
Brasilien	32,8 %	29,9 %
Japan	7,3 %	-5,0 %
Hong Kong	30,8 %	16,5 %
Kina	83,4 %	63,5 %
Indien	48,5 %	35,0 %
Singapore	35,5 %	31,2 %
Europa		19,5 %
Euroland ³⁾		21,9 %
Verden		7,3 %

1) Morgan Stanleys indeks

2) KAX Capped (totalafkast)

3) MSCI EMU Indeks (inkl. nettoudbytte)

Japan

I Japan har man også oplevet økonomisk fremgang i 2006, men billedet ligner det amerikanske med aftagende vækst henover året. I 3. kvartal blev væksten målt til 1,6 % p.a. mod 2,9 % i 1. kvartal. Ledigheden er faldet fra 4,4 % først på året til 4,0 % sidst på året. Opsvinget i japansk økonomi er ikke specielt robust, f.eks. har ordrene til industrien og antallet af nye job pr. ansøger været vigende.

Kina

Kinesisk økonomi, der jo efterhånden spiller en stadig større rolle i verdensøkonomien, er fortsat præget af meget høj vækst på over 10 % p.a. Det på trods af at regeringen og centralbanken har gennemført initiativer til at bremse væksten f.eks. ved at forhøje renten, at tillade en opskrivning af landets valuta og indføre lånebegrænsninger. Det er til en vis grad lykkedes at dæmpe den meget høje investeringslyst og i højere grad dreje væksten over mod et højere indenlandsk forbrug. De seneste tal viser en fremgang i detailsalget på over 14 % p.a. Den høje vækst har endnu ikke medført et større inflationspres. Inflationen holder sig på et lavt niveau, men den er dog steget til 2 % sidst på året. Den høje vækst i Kina smitter positivt af på de øvrige lande i Fjernøsten.

Latinamerika

Latinamerika har også bidraget pænt til væksten i verdensøkonomien i 2006. I de tre store lande har der været højest vækst i Argentina på ca. 8 % p.a., efterfulgt af Mexico med ca. 4,5 % og mindre lande i Latinamerika har stort set alle haft høje vækstrater.

Centralbankerne forhøjede styringsrenterne for at dæmpe inflationsfaren

Siden ultimo 2003 har den amerikanske centralbank gradvist strammet pengepolitikken ved at forhøje den korte styringsrente. I 2006 er styringsrenten blevet forhøjet fra 4,25 % til 5,25 % jævnfør tabel 1. Ultimo 2003 var styringsrenten 1,0 %. Pengepolitikken er blevet strammet for at dæmpe væksten i økonomien, så økonomien ikke bliver overophedet med stigende inflation til følge. Det ser ud til at lykkes. Vækstbremsningen i USA er tydelig, og inflationen, der har vist en stigende tendens i 2006, synes sidst på året at være vigende igen. Kerneinflationen, hvor man renser for udviklingen i fødevarer- og energipriser, er dog fortsat over centralbankens komfortzone på 1-2 %. De seneste udmeldinger fra centralbanken tyder på, at man er meget tilfreds med udviklingen i økonomien, og at man nu er færdig med at forhøje renten. Faktisk er der udbredt forventning om, at den amerikanske styringsrente vil blive sat ned i løbet af 1. halvår 2007. I Europa har Den Europæiske Centralbank (ECB) forhøjet styringsrenten fra 2,25 % til 3,5 %. Det er sket for at dæmpe op for den inflationsfrygt, som ECB nærede tidligere på året. Missionen synes at være lykkedes, idet inflationen i Europa holder sig på et lavt niveau inden for ECB's målramme på 0-2 %. Alligevel kan det ikke udelukkes, at ECB forhøjer styringsrenten endnu engang i foråret 2007. De øvrige europæiske centralbanker har fulgt ECB i 2006 og forhøjet deres styringsrenter.

I Japan er styringsrenten blevet forhøjet en enkelt gang i 2006, og det er sandsynligt, at renten vil blive forhøjet langsomt i løbet af 2007. Men da inflationen i Japan fortsat er meget lav kun 0,3 % p.a. i oktober, så vil der kun blive tale om en lille renteforhøjelse.

Stigende obligationsrenter i 1. halvår og faldende i 2. halvår

De højere styringsrenter har sammen med den højere vækst i verdensøkonomien og den lidt højere inflation givet et opadgående pres på de lange obligationsrenter i 2006 jævnfør tabel 2. Som det fremgår af figur 1, steg renten især i løbet af 1. halvår, mens den faldt igen i 2. halvår. Samlet set er den amerikanske lange rente 0,3 %-point højere ved årets udgang end ved begyndelsen.

I Europa er renten på europæiske (tyske) 10-årige obligationer steget lidt mere med 0,6 %-point i 2006. Renten på korte og mellemlange obligationsrenter er steget mere, så renten på europæiske korte og lange obligationer nu næsten er ens.

Rentefald i højrentelandene

Renterne i højrentelandene har i 2006 overvejende fulgt den amerikanske renteutvikling. Merrenten målt på EMBI-indekset har holdt sig relativt stabilt omkring 2 %-point.

I enkelte lande såsom Argentina og Brasilien har der været relativt store rentefald i 2006. I Argentina er renten faldet med over 2 %-point, da den høje vækst medfører, at de offentlige budgetter viser pæne overskud. Det øger investorernes tillid til, at landet ikke som tidligere vil få problemer med at overholde dets betalingsforpligtelser. I Brasilien er den lange rente faldet 0,9 %-point, da den brasilianske centralbank gennem en stram pengepolitik har formået at dæmpe inflationen, og det har øget investorernes tillid til landet.

Rentefald på virksomhedsobligationer

Renten på virksomhedsobligationer er i 2006 faldet lidt i forhold til renten på amerikanske statsobligationer. Det skyldes, at indtjeningen i virksomhederne generelt har været god, og at der derfor i 2006

ligesom i 2005 har været få nødlidende virksomheder. Det øger igen investorernes tillid og dermed efterspørgslen efter virksomhedsobligationer.

Dollaren og yennen faldt i 2006

Dollaren og yennen er blevet markant svækket over for euroen og den danske krone i 2006 jævnfør tabel 3. Dermed har dollaren næsten tabt hele stigningen fra 2005. Selvom den amerikanske rente er relativ høj, var det som forventet kun nok til at forhindre et kursfald i 1. kvartal, siden har en række faktorer påvirket dollaren negativt:

- USA har fortsat et stort underskud på handels- og betalingsbalancen
- væksten i USA er aftagende, mens den er stigende i Europa
- der er forventninger om lavere styringsrente i USA i 2007
- flere centralbanker vil sandsynligvis mindske dollarandelen i deres valutareserver over de kommende år.

Yennen har stort set tabt ligeså meget som dollaren, da det lave japanske renteniveau ikke appellerer til investorerne om at investere i japanske værdipapirer. Tværtimod er det meget populært at låne i yen og placere pengene i andre valutaer med en højere rente.

Let stigende oliepriser, men lavere råvarepriser.

På trods af den relativt høje vækst i verdensøkonomien er oliepriserne stort set uændret set over hele 2006 jævnfør tabel 4. I løbet af året har olieprisen imidlertid været betydeligt højere. På et tidspunkt i sommer var prisen helt oppe i 80 dollars pr. tønde. Heldigvis er prisen faldet betydeligt siden. Det kan skyldes, at OPEC-landene har øget deres produktion, at krigen i Irak ikke har forstyrret olieforsyningerne, og at klimaet i 2006 har været varmere end normalt.

Råvarepriserne er generelt faldet i 2006, hvilket kan skyldes forventningerne om, at de pengepolitiske stramninger fører til lavere vækst i verdensøkonomien næste år, og at efterspørgslen efter råvarer derfor vil falde.

Positiv udvikling på aktiemarkederne

2006 blev overvejende et godt år for aktiemarkederne. Som man kan se af figur 2 har alle regioner på nær Japan givet positive afkast. Desværre har de internationale aktiemarkeder ikke som i 2005 været begünstiget af en stigende dollarkurs, tværtimod trækker dollarfaldet på 10,6 % betydeligt ned i afkastene. Målt i kroner er verdensindekset steget 7,3 % i 2006. Det kinesiske aktiemarked har jævnfør tabel 5 været et af de allerbedste i 2006.



Den høje vækst er naturligvis meget positiv for virksomhedernes indtjening og aktiekurserne. I 2006 har der været store stigninger på indenlandsk orienterede sektorer såsom ejendomsaktier og aktier relateret til privatforbruget. Det skyldes stigende velstand blandt de kinesiske forbrugere.

Det indiske og det russiske aktiemarked har også klaret sig fint, idet de høje vækstrater tiltrækker mange udenlandske investorer på trods af, at de indiske aktier er relativt dyrt prisfaste, og at russiske aktier også steg meget i 2005.

På de øvrige fjernøstlige aktiemarkeder har udviklingen været mere behersket. I Korea, som var et af de bedste markeder i 2005, har der decideret været negativt afkast i 2006, da regeringen har indført restriktioner på ejendomsmarkedet og forhøjet renterne.

Latinamerika har ligesom de foregående år været blandt de bedste markeder. I Brasilien og i Mexico har det ligesom i Kina været de indenlandske relaterede aktier, der har klaret sig bedst, da forbrugerne også her oplever stigende velstand.

De europæiske aktiemarkeder har også klaret sig relativt godt i 2006, da fremgangen i europæisk økonomi smitter positivt af på indtjeningen i virksomhederne og på aktiekurserne. Det danske aktiemarked har her endnu en gang overrasket meget positivt med et meget flot afkast. Bedre end ventede regnskabsresultater har medført mange opjusterede indtjeningsforventninger.

Det amerikanske og det japanske aktiemarked har været de dårligste markeder i 2006 målt i kroner. Det skyldes den negative påvirkning fra valutaerne, men også at økonomierne i disse lande har vist en vigende vækst henover året.

I 2006 er alle aktiemarkeder blevet påvirket af en række positive faktorer:

- Den pæne vækst i verdensøkonomien har medført, at virksomhedernes indtjening i 2006 langt har oversteget forventningerne. I alle regioner har der været tocifrede vækstrater.

- Den lave internationale rente gør aktier mere attraktive end obligationer.

- Fusioner, opkøb og tilbagekøb af egne aktier påvirker aktiekurserne positivt. I 2006 nåede fusioner og opkøb på verdensplan nye astronomiske højder. I følge Financial Times har værdien af indgåede virksomhedshandler ved udgangen af november nået 3.500 mia. dollars, hvilket overstiger den hidtidige rekord fra år 2000.

Brancheudvikling i 2006

Af figur 3 fremgår det, at der igen i 2006 var stor forskel på det afkast, som en dansk investor opnåede inden for de forskellige brancher.

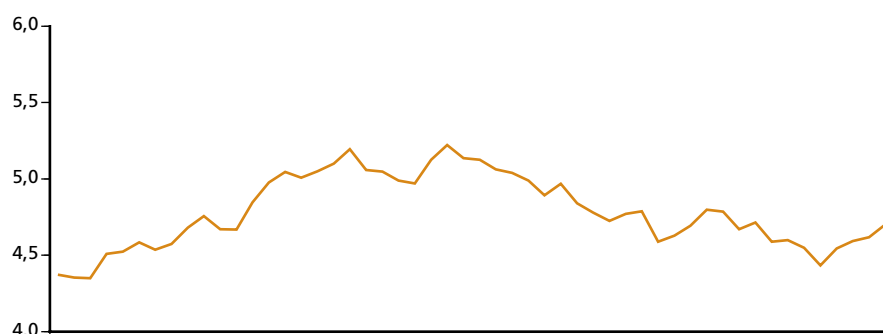
Det bedste afkast på nær 18 % har man kunnet opnå ved at investere i forsynings-

aktier. Denne branche har specielt nydt godt af fusions- og opkøbsbølgen. Det gør den finansielle også, da investeringsbankerne tjener store beløb på rådgivning i forbindelse med de store virksomhedshandler.

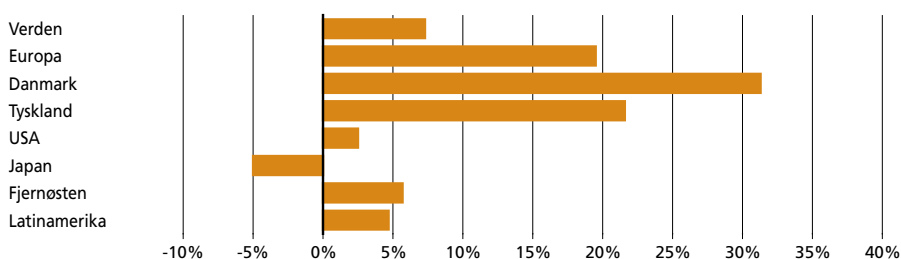
Det dårligste afkast har man opnået ved at investere i aktier inden for sundhed og It. Flere selskaber inden for sundhed har i 2006 måtte skrinlægge nye lægemidler, der ikke har haft kunnet indfri forventningerne til deres helbredende egenskaber, og det har kostet dyrt i udviklingsomkostninger og på aktiekurserne.

It-aktierne, hvoraf mange er amerikanske, har lidt under dollarsvækkelsen, og af at selskaberne ikke har kunnet indfri forventningerne om høj indtjening.

Figur 1: Renteudviklingen på 10-årige amerikanske obligationer i 2006 i procent

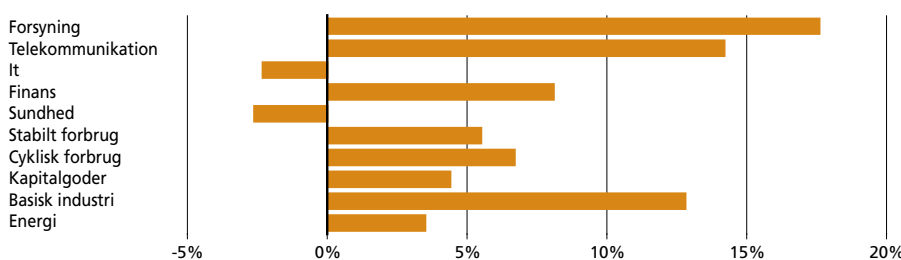


Figur 2: Afkast på aktiemarkederne i 2006 målt i kroner



Kilde: MSCI

Figur 3: Brancheafkast i 2006 målt i kroner



Kilde: MSCI

Sådan gik det afdelingerne i 2006

Kort fortalt

- **Et godt år for Sydinvest med høje afkast på mange aktieafdelinger og fornuftige obligationsafkast**
- **Sydinvest BRIK, Sydinvest Danmark og Sydinvest Latinamerika helt i top**
- **Sydinvest Europa, Sydinvest Euro-land og Sydinvest Fjernøsten klarer sig flot**
- **Negative afkast på Sydinvest e-Business og Sydinvest IT**
- **Højt afkast på virksomhedsobligationer**
- **Pæne afkast på obligationer fra højrentelande, men skuffende lokalmarkeder**
- **Lave, men relativt gode afkast på danske obligationer**
- **Negativt afkast på internationale obligationer**
- **Forventninger til 2007**

Et godt år for Sydinvest med høje afkast på mange aktieafdelinger og fornuftige obligationsafkast.

2006 blev et godt år for Sydinvest. Mange af vores aktieafdelinger præsterede høje to cifrede afkast (se oversigten på side 5), og de fleste af vores obligationsafdelinger gav relativt gode afkast.

Desværre var der også enkelte skuffelser. Tre afdelinger levede ikke op til vores forventninger og gav negative afkast, og enkelte afdelinger gav mindre afkast end deres sammenligningsindeks.

Generelt er afkastene i 2006 blevet negativt påvirket af kursfaldet på 10,6 % på den amerikanske dollar. Det har især ramt Sydinvest Verden, Sydinvest MegaTrends, Sydinvest IT, Sydinvest e-Business og Sydinvest International. Dollarfaldet

er også en medvirkende årsag til, at afkastene i 2006 generelt er lavere end i 2005, hvor dollaren steg med mere end 15 %.

Sydinvest BRIK, Sydinvest Danmark og Sydinvest Latinamerika helt i top

I 2006 er det som forventet gået bedst for vores landebaserede vækstaktieafdelinger Sydinvest BRIK, Sydinvest BRIK Akkumulerende og Sydinvest Latinamerika dog tæt fulgt af basisaktieafdelingen Sydinvest Danmark. Sydinvest BRIK Akkumulerende og Sydinvest BRIK blev topscorerne i 2006 med et afkast på 38,8 % og 37,3 % godt hjulpet af en stor stigning på 63,5 % på kinesiske aktier. Aktiemarkedene i Latinamerika, Indien og Rusland har på trods af pæne afkast trukket ned i det samlede afkast i 2006.

Sydinvest Danmark har igen i 2006 leveret et højt afkast på 32,1 %. Den flotte udvikling i dansk økonomi smitter gunstigt af på virksomhedernes indtjening og på aktiemarkedet.

Sydinvest Europa, Sydinvest Euroland og Sydinvest Fjernøsten klarer sig flot

Sydinvest Fjernøsten og Sydinvest Fjernøsten Akkumulerende, der blev etableret i maj, har også præsteret flotte afkast i 2006 på henholdsvis 28,2 % og 20,3 %. Afkastene er betydeligt bedre end afkastet på afdelingernes sammenligningsindeks. Afdelingerne har i 2006 nydt godt af en satsning på kinesiske ejendomsaktier og på forbrugsrelaterede aktier, der nyder godt af den stigende velstand hos den hastigt voksende kinesiske middelklasse. Desuden har afdelingerne kun haft en lille andel i Korea og Taiwan, som har haft relativt dårlige afkast i 2006. Sydin-

vest Europa og Sydinvest Euroland har levet op til vores forventninger med afkast på 15,9 % og 18,2 % i 2006.

De gode konjunkturer i Europa har gjort denne region til en af de bedste i 2006, og samtidig bliver de europæiske aktier ikke direkte påvirket af dollarfaldet. Desværre er vores afkast på de to europæiske afdelinger lidt lavere end afkastet på sammenligningsindekset i 2006. Det skyldes, at de små europæiske aktier har klaret sig bedre end de store, hvor de to pågældende afdelinger har koncentreret deres investeringer.

Negative afkast på Sydinvest e-Business og Sydinvest IT

Sydinvest e-Business og Sydinvest IT har begge præsteret negative afkast i 2006. Hovedparten af de aktier, disse afdelinger investerer i, er hjemmehørende i USA, og derfor er de specielt negativt påvirket af dollarfaldet. Desuden er de blevet negativt påvirket af de vigende konjunkturer i amerikansk økonomi, da disse vækstorienterede aktier er meget konjunkturfølsomme. Afdelingernes afkast svarer stort set til afkastene på afdelingernes sammenligningsindeks i 2006.

Højt afkast på virksomhedsobligationer

Sydinvest Virksomhedsobligationer har præsteret det højeste afkast blandt vores obligationsafdelinger i 2006. Afkastet på 10,3 % er en del højere end afkastet i 2005, og faktisk er det det højeste afkast opnået blandt samtlige danske investeringsforeningers obligationsafkast i 2006. Afkastet er også bedre end afkastet på afdelingens sammenligningsindeks. Afdelingen har i 2006 nydt godt af, at de gode internationale konjunkturer har med-

ført, at indtjeningen i virksomhederne generelt har været bedre end ventet. Det gavner specielt virksomheder, der har en lidt anstrengt økonomi, idet de derved bedre kan forrente og afdrage deres gæld. Der har derfor været meget få nødlidende virksomhedsobligationer i 2006.

Pæne afkast på højrentelande, men skuffende lokalmarkeder

Sydinvests afdelinger med obligationer fra højrentelandene har som forventet i 2006 præsteret nogle af de højeste afkast blandt vores obligationsafdelinger. Sydinvest HøjrenteLande, Sydinvest HøjrenteLande Akkumulerende og Sydinvest HøjrenteLande Mix gav afkast på mellem 6,6 % og 7,8 % i 2006.

Set i forhold til afkastene på danske obligationer er afkastene meget tilfredsstillende, men afkastene er alligevel lidt skuffende, da afkastene er lavere end afkastene på afdelingernes sammenligningsindeks.

Sydinvest HøjrenteLande Valuta og Sydinvest HøjrenteLande Lokal Valuta, der blev etableret i februar 2006, har præsteret lave afkast i 2006, da mange lokalvalutaer er blevet svækket over for kronen i 2006. Alligevel er afkastene tilfredsstillende, da de er en del bedre end afkastene på afdelingernes sammenligningsindeks.

Det er især den tyrkiske lira, den sydafrikanske rand og den mexicanske peso, der er faldet i kurs i 2006.

Lave, men relativt gode afkast på danske obligationer

Afkastene på vores afdelinger med danske obligationer har været beskedne i 2006, men det var forventet set i lyset af det lave danske renteniveau.

De danske afdelinger med mellemlange obligationer har præsteret et afkast på mellem 0,9 % og 1,1 %.

Afkastene i 2006 er lavere end i 2005, da der overvejende har været kursfald på de danske obligationer i 2006. Alligevel er de opnåede afkast tilfredsstillende, da afkastene er en del bedre end afkastene på afdelingernes sammenligningsindeks og blandt de bedste blandt danske investeringsforeninger i 2006.

Sydinvest Danrente med korte danske obligationer har i år præsteret det højeste afkast i 2006 på 1,9 %. På trods af at Nationalbanken har forhøjet den korte danske styringsrente fra 2,4 % til 3,75 %, er de korte obligationer faldet mindre i kurs end de lange obligationer i 2006.

Negativt afkast på internationale obligationer

Sydinvest International, der investerer i internationale obligationer, har præsteret et skuffende afkast på -2,3 % i 2006. Afdelingen er blevet ramt af, at mange valutaer bl.a. den amerikanske, den australske og den newzealandske dollar samt nogle af de østeuropæiske valutaer



er faldet i værdi over for den danske krone i 2006. Desuden har der overvejen- de været kursfald på obligationsmarke- derne i 2006. Afkastet er dog accepta- belt, da afdelingens sammenligningsin- deks har tabt over dobbelt så meget i 2006.

Forventninger til 2007

Ved indgangen til 2007 er udsigterne for verdensøkonomien lidt mere usikre, end de var på samme tidspunkt sidste år. I USA er det lykkedes for den amerikanske centralbank gennem en strammere pen- gepolitik at dæmpe væksten i amerikansk økonomi. Spørgsmålet er, hvor hård op- bremsningen bliver?

Nogle frygter, at tilbageslaget på ejen- domsmarkedet er så voldsomt, at det vil ramme det amerikanske privatforbrug og medføre recession i amerikansk økonomi. Så galt tror vi ikke, det går. Arbejdsmar- kedet er fortsat robust, olieprisen er faldet fra det høje niveau, den lange rente er faldet igen, og dollaren er faldet. Alt sammen noget der vil hjælpe ameri- kansk økonomi i 2007. Yderligere må man forvente, at den amerikanske styringsrente også bliver sat ned i løbet af 2007.

I Europa er det spændende, om økono- mierne kan opveje, den momsstigning på 3 % -point, som indtræffer i Tyskland pr. 1. januar 2007. Det kan være, at de tyske forbrugere har hamstret i 2006, og at man derfor vil se en lavere vækst i 2007. I Fjernøsten vil Japan fortsat kun bidrage lidt til væksten i verdensøkonomien.

Tabel 1:

Forventet vækst i virksomhedernes indtjening i 2006 og 2007

Land	2006	2007
Verden ¹⁾	14 %	7 %
USA ¹⁾	16 %	8 %
Europa ¹⁾	15 %	8 %
Japan ¹⁾	14 %	12 %
Kina ²⁾	16 %	10 %
Brasilien ²⁾	14 %	18 %
Indien ²⁾	17 %	15 %
Rusland ²⁾	12 %	5 %

Kilde:

1) Lehman Brothers og 2) Citigroup, december 2006



Her er det fortsat Kina, som vil være den store vækstbidrager. Heldigvis er udsig- terne lyse, selv om de kinesiske myndig- heder også har gennemført stramninger for at dæmpe væksten.

Latinamerika og Østeuropa ventes fort- sat at være en positiv vækstbidrager i 2007.

Alt i alt forventer vi en lidt lavere global vækst i 2007 end i 2006. Det medfører jævnfør tabel 1, at man må forvente en lavere vækst i virksomhedernes indtjening i 2007 end i 2006.

Det vil sandsynligvis betyde:

- At aktiemarkedene byder på lavere afkast i 2007 end i 2006.
- At det igen vil være aktiemarkedene i de nye vækstområder, der opnår de højeste afkast.
- At de europæiske aktiemarkeder kan overraske positivt i 2007, hvis konjunk- turopsvinget holder, og bølgen med fu- sioner og opkøb fortsætter.

På rentefronten venter vi en stabil udvik- ling næste år. De fleste centralbanker er ved at være færdige med at forhøje de korte renter, da inflationen de fleste

steder synes at være under kontrol.

Vækstnedgangen i USA vil dæmpe inflati- onspresset og føre til, at den amerikanske centralbank senere på året kan få behov for at nedsætte styringsrenten igen.

I Europa vil vi ikke udelukke, at ECB forhø- jer renten endnu en gang. Men vi venter egentlig, at en stærk euro dæmper behovet for yderligere rentestigninger.

Vi forventer:

- At obligationsmarkederne vil byde på moderate afkast i 2007.
- At højrenteafdelingerne vil byde på afkast i samme niveau som i 2006, og at afkastene i 2007 fortsat vil være højere end afkastet på almindelige danske obli- gationer.
- At dollaren fortsat vil være under pres, da renteforskellen ikke længere er til- strækkelig til at styrke dollaren, og da væksten i Europa ser ud til at overhale væksten i USA.

Vi forventer positive afkast på både aktier og obligationer i 2007, og måske kan ind- tjeningen i virksomhederne overraske po- sitivt igen i 2007 og føre til en bedre end ventet udvikling på aktiemarkedene.

Forretningsudvikling:

- Mission, vision og samarbejde
- God selskabsledelse
- Informations- og kommunikationspolitik
- Administrationselskab
- GIPS verificering
- Investeringsfilosofi
- Produktudvikling
- Omkostninger
- Aflønning af bestyrelse og direktion
- Medarbejderudvikling
- Valg af bestyrelse og revisorer

Mission, vision og samarbejde

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

Med denne mission er det vores vision at gøre Sydinvest til en af de foretrukne samarbejdspartnere for pengeinstitutter på investeringsforeningsområdet. Det skal gennemføres ved at udbyde de efterspurgte produkter og skabe konkurrencedygtige afkast. Samtidig skal det være nemt og sikkert at bruge Sydinvest – både for investorerne og for deres rådgivere i pengeinstitutterne.

Sydbank er depotbank for Sydinvest, og langt de fleste investeringsbeviser i Sydinvest sælges gennem Sydbank. Antallet af beviser, der sælges gennem andre formidlere, er dog voksende. I 2006 indgik vi samarbejdsaftaler med 14 nye formidlere i Danmark. Det betyder, at der nu er endnu flere formidlere, som tilbyder deres kunder information og rådgivning om de forskellige investeringsmuligheder i Sydinvest. Det er også vores mål at udbygge samarbejdet og etablere flere samarbejdsaftaler i 2007. Det tætte samarbejde med Sydbank og de øvrige formidlere, konkurrencedygtige afkast og en målrettet mar-

kedsføring af Sydinvest har givet foreningen en flot medlemstilgang de senere år jf. figur 1 side 4.

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 InvesteringsForeningsRådet har givet vedrørende Fund Governance.

Informations- og kommunikationspolitik

I Sydinvest prioriterer vi relevant og rettidig information til investorer og rådgivere højt. For at sikre dette benytter vi os af flere medier. Vores hjemmeside på inter-



nettet, www.sydivest.dk, opdaterer vi dagligt med aktuelle kurser og informationer, som har betydning for afdelingerne i Sydivest og dermed interesse for vores investorer.

Vi udgiver medlemsbladet Horisont fire gange årligt. Gennem temabaserede artikler vil vi gøre det spændende for investorerne at læse om opsparing i værdipapirer samtidig med, at vi også giver detaljerede informationer om de enkelte afdelinger i Sydivest.

I den traditionelle markedsføring arbejder vi på at øge det generelle kendskab til Sydivest. Vi søger med det gennemgående tema "Et rigere liv" at skabe en profil, som gør, at flere investorer og rådgivere bliver interesserede i at bruge Sydivest, og som også inspirerer vore nuværende investorer til at bruge os mere.

Med over 80.000 medlemmer kan vi ikke give investeringsrådgivning. Den vigtigste rådgivning går derfor gennem pengeinstitutternes rådgivere. Af samme grund lægger vi stor vægt på at informere pengeinstitutternes rådgivere så godt, at de kan yde kompetent rådgivning om investering gennem Sydivest til deres kunder. Derfor holder vi også en gang om året et investeringsseminar for

rådgiverne hos vore samarbejdspartnere, hvor nye tiltag og forventninger til det fremtidige investeringsmarked bliver bearbejdet.

Vi lægger også stor vægt på selv at møde investorerne i det omfang, det er muligt. Derfor indbyder vi hvert efterår medlemmerne og andre interesserede til at deltage i vore investormøder. På møderne fortæller vi om investeringer og om Sydivest og slutter af med en oplevelse, der giver medlemmerne "et rigere liv".

I 2006 mødte vi på denne måde ca. 3000 af vores medlemmer.

Den samlede markedsføringsindsats medvirker til at bevare stordriftsfordelene, og giver os mulighed for at sætte flere kræfter ind på porteføljeplejen med det mål at skabe endnu bedre afkast.

Administrationsselskab

Sydivest Administration A/S ejes af de investeringsforeninger, selskabet administrerer, herunder bl.a. Sydivest, og det er her alle medarbejderne er ansat. Her har de til opgave at investere opsparringen i Sydivest. Desuden skal de sørge for at administrere, informere om og mar-

kedsføre Sydivest.

Sydivest Administration A/S er organiseret i en investeringsafdeling, en regnskabsafdeling, en afdeling for medlemsinformation m.v. (investor relations) og en direktion. Investeringsafdelingen har ansvaret for investeringerne i de enkelte porteføljer og beskæftigede syv medarbejdere ved udgangen af 2006. Regnskabsafdelingen har ansvaret for en korrekt bogføring og den daglige beregning af de enkelte afdelingers indre værdier m.v. Afdelingen er bemannet med ti medarbejdere. Som følge af det stigende forretningsomfang, har det været nødvendigt at øge bemanningen i denne afdeling i 2006. Afdelingen for investor relations har ansvaret for, at informations- og kommunikationspolitikken bliver ført ud i livet. Afdelingen beskæftiger seks medarbejdere.

Fra 1. januar 2005 blev loven om investeringsforeninger ændret, således at kun investeringsforvaltningsselskaber må forvalte investeringsforeninger. Sydivest Administration A/S søgte derfor

Finanstilsynet om godkendelse som investeringsforvaltningsselskab. Finanstilsynet godkendte i starten af 1. halvår 2006 Sydinvest Administration A/S som investeringsforvaltningsselskab.

Bestyrelsen i administrationsselskabet besluttede i 1. halvår at påbegynde udskiftningen af regnskabssystemet. Det hidtidige regnskabssystem blev 1. januar 2007 udskiftet med systemet Dimension fra SimCorp. Udskiftningen forventes at give en række administrative fordele.

GIPS verificering

Sydinvest er verificeret efter den internationale standard for måling og præsentation af afkast, Global Investment Performance Standard (GIPS). For at blive GIPS verificeret skal vi benytte helt bestemte beregningsmetoder og præsentationer af afkastene, så resultaterne er sammenlignelige med andre verificerede investeringer.

Verificeringen er en sikkerhed for, at beregningerne er foretaget korrekt.

Præsentationerne af afkastet for hver enkelt afdeling er samlet i en rapport, der kan rekvireres ved henvendelse til Sydinvest Administration A/S.

Investeringsfilosofi

Det er vores primære mål at skabe konkurrencedygtige afkast ved at pleje investorerens opsparing efter særlige investeringsfilosofier. Investeringsfilosofierne for aktier og obligationer er beskrevet i to brochurer, som kan rekvireres ved henvendelse til Sydinvest Administration A/S. Filosofierne skal sikre, at afkastene er konkurrencedygtige i forhold til markedsudviklingen på langt sigt.

Vi arbejder løbende på at forbedre de investeringsprocesser, som i dagligdagen skal omsætte filosofiens ord til valg af gode investeringer og fravalg af dårlige investeringer. Vi lægger vægt på, at investeringsfilosofi og -proces er veldokumenteret, så vi kan gentage processen fra periode til periode. Vi tror på, at god systematik kan skabe gode afkast, som ikke er et resultat af tilfældigheder.



Når Sydinvest foretager aktieinvesteringer, bliver foreningen dermed aktionær i de selskaber, der investeres i. Det er imidlertid ikke foreningens politik at udøve de aktionærrettigheder, der medfølger, direkte. Det er derimod foreningens strategi at varetage medlemmernes interesse gennem løbende tilpasning af porteføljerne.

Produktudvikling

Foreningens primære mål er at skabe konkurrencedygtige afkast til så lave omkostninger som muligt. Ved at få en større formue under forvaltning, skabes der mulighed for at reducere de gennemsnitlige omkostninger til regnskab og administration. For at sikre en tilstrækkelig stor formue, er det også et mål at have de afdelinger, investorerne efterspørger. Før vi lancerer en ny afdeling, skal tre forudsætninger være opfyldt. For det første skal vi kunne mærke, at investorerne og deres rådgivere i pengeinstitutterne har interesse for og tillid til det nye investerings-

område. For det andet skal vi tro på, at der er interessante afkastmuligheder for investorerne på langt sigt. For det tredje, skal vi kunne sikre en kompetent pleje af formuen. Det er ikke så afgørende, om vi internt i Sydinvest har kompetencen til at foretage investeringerne. Har vi ikke selv kompetencen, har vi mulighed for at indgå rådgivningsaftaler med andre, som har kompetencen.

I 1. halvår etablerede vi Sydinvest Tyskland, der investerer i tyske aktier. Afdelingen blev etableret på baggrund af ønsker fra vore samarbejdspartnere. Der har også været stor tilgang til afdelingen, idet der i tegningsperioden blev tegnet beviser for over 1,1 mia. kr. I andet halvår etablerede vi Sydinvest Afrika & Mellemøsten, der som den første danske investeringsforening investerer i afrikanske og mellemøstlige aktier. For at sikre en kompetent pleje af afdelingen indgik vi samtidig en rådgivningsaftale med Sydbank om rådgivning af investering i Afrika og Mellemøsten.

Omkostninger

Ved opsparing i værdipapirer løber der omkostninger på til køb, salg og pleje af investeringerne. Det gælder både for den private investor, som selv vælger sine aktier og obligationer, og for Sydinvest. Foreningen har indgået en aftale med Sydinvest Administration A/S, hvor alle medarbejderne er ansat. Omkostningerne herfra fordeles mellem afdelingerne og kaldes fællesomkostninger i regnskabet. Desuden har de enkelte afdelinger afdelingsdirekte omkostninger, som dækker betaling for investeringsrådgivning, depotbankfunktion og rådgivning af investorerne. De vigtigste aftaler kan ses på side 19.

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

Foreningen køber og sælger værdipapirer med det formål at pleje opsparingen bedst muligt, og ligesom for alle andre investorer koster det at handle. Beløbene,

som også indeholder et anslået beløb for forskellen mellem købs- og salgskurser (handels-spread), fremgår af regnskaberne for de enkelte afdelinger. Da vi handler store beløb ad gangen, kan vi opnå bedre vilkår end private investorer, det er en af fordelene ved at spare op gennem investeringsforeninger.

En af de vigtigste opgaver i foreningen er netop at sikre, at omkostningerne holdes på så lavt et niveau som muligt, uden at det får konsekvenser for kvaliteten af de ydelser, vi modtager til gengæld. Alle de nævnte omkostninger fremgår af de enkelte afdelingers regnskaber, og her fremgår det, at omkostningsprocenten for de fleste afdelinger falder igen i 2006, som det også har været tilfældet i de foregående år. Omkostningerne ligger endvidere på et konkurrencedygtigt niveau i sammenligning med andre investeringsforeninger. Det samlede revisionshonorar for foreningen for 2006 udgjorde 1.313 tkr. heraf anvendt til andre ydelser 441 tkr.

Aflønning af bestyrelse og direktion

Det tilstræbes, at aflønningen ligger på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau,

som gør det muligt at fastholde og tiltrække bestyrelsesmedlemmer og direktion. Hvert bestyrelsesmedlem modtager et fast årligt honorar og får ikke tilbudt bonusordninger. Bestyrelsens honorar godkendes i forbindelse med godkendelse af årsrapporten på generalforsamlingen. Aflønningen af direktionen fastlægges af bestyrelsen og forhandles af formandskabet. Aflønningen består af en kombination af fast løn og bonus. Foreningens honorar til bestyrelsen for 2006 androg 404,6 tkr. Udgifterne til direktionen udgjorde 1.363,7 tkr.

Medarbejderudvikling

Medarbejdere i vækst skaber virksomheder i vækst – til gavn for alle og ikke mindst de 80.000 investorer, som har betruet Sydinvest en del af deres opsparing. Medarbejderne er kort og godt fundamentet for Sydinvest. Derfor har vi også fortsat processen med medarbejderudvikling, der blev igangsat i 2003. Der er blevet arbejdet med at skabe fælles værdier og holdninger, som kan gavne den enkelte og hele teamet – og i næste led medlemmerne og forretningen.

Valg af bestyrelse og revisorer

På foreningens generalforsamling den 4. april 2006 blev advokat Leif Arnesen, direktør Kaj Arnoldsen og advokat Hans Lindum Møller genvalgt til bestyrelsen. Som nyt bestyrelsesmedlem blev valgt direktør Svend Erik Kriby. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med advokat Hans Lindum Møller som formand og advokat Leif Arnesen som næstformand.

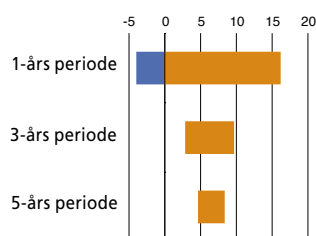
Ethvert medlem af bestyrelsen afgår senest på generalforsamlingen efter udløbet af det regnskabsår, hvori vedkommende fylder 65 år.

Deloitte blev ved de statsautoriserede revisorer Anders O. Gjelstrup og Jens Erik Kollin Nielsen sammen med Sønderjyllands Revision ved statsautoriseret revisor Hans Jørn Krogh genvalgt som foreningens revisorer.

Sådan læser du grafikken i afdelingerne

Historiske afkastudsving

– eksempel

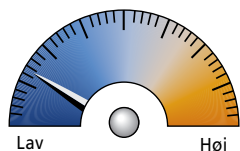


Figuren viser det laveste og højeste afkast i procent pr. år på 1-, 3- og 5-års perioder, målt siden 1996. Tallene fremkommer ved, at vi ultimo hver måned beregner de seneste 1-, 3- og 5-års afkast. Herved fremkommer de højeste og laveste afkast.

Eksemplet viser, at afkastet i den bedste 1-års periode var 16 % p.a. I den dårligste 3-års periode var afkastet 3,9 % p.a., mens den bedste 5-års periode gav et afkast på 8 % p.a.

Vi har suppleret med sammenlignelige indekstal i beregningen af afkast for afdelinger, der ikke har eksisteret i 10 år (= observationsperioden).

Risikoprofil



Risikoprofilen viser afdelingernes risiko og afkastpotentiale. Jo længere til højre afdelingen ligger, desto større er muligheden for høje afkast og store kursudsving på kort sigt.

Sammenligningsindeks

Alle aktieafdelinger i Sydinvest har et sammenligningsindeks. F. eks. er Sydinvest Danmarks sammenligningsindeks den cappede udgave af OMX Copenhagen Totalindekset. Afdelingerne baserer til en vis grad investeringerne på sammenligningsindekset. Sydinvest Danmark vil således give et afkast, som i store træk svarer til udviklingen i OMX Copenhagen Totalindekset. Afdelingens sammenligningsindeks kalder vi også for afdelingens benchmark.

Nogle afdelinger har ikke et bestemt sammenligningsindeks. Det skyldes, at der ikke findes et markedsindeks, som er repræsentativt for afdelingens investeringsområde. I enkelte afdelinger benyttes benchmark kun som et indikativt sammenligningsgrundlag.

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 og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger 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.

Aftale om investeringsrådgivning

Foreningen har indgået aftale med Sydbank A/S og andre pengeinstitutter om investeringsrådgivning. Dette indebærer, at Sydbank A/S udarbejder makroøkonomiske analyser og investeringsforslag, der anvendes som input, når administrationselskabets 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 og specialforeninger, foreningens vedtægter, anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger. Desuden udfører selskabet informations- og markedsføringsopgaver for foreningen.

Prisfastsættelsesmetode

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

Regnskabspåtegninger

Ledelsespåtegning

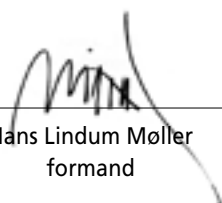
Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 2006 for Investeringsforeningen Sydinvests 25 afdelinger.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., samt de krav, som Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for udstedere af børsnoterede papirer. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aabenraa, den 22. februar 2007

BESTYRELSE



Hans Lindum Møller
formand



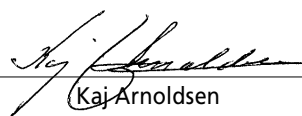
Leif V. Arnesen
næstformand



Svend Erik Kriby

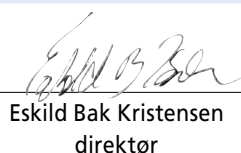


Niels Therkelsen



Kaj Arnoldsen

DIREKTION SYDINVEST ADMINISTRATION A/S



Eskild Bak Kristensen
direktør

Den uafhængige revisors påtegning

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Sydinvest

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen Sydinvest (24 afdelinger) for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006, der indeholder ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelser, balancer og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for investeringsforeninger med børsnoterede afdelinger.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Foreningens ledelse har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for investeringsforeninger med børsnoterede afdelinger. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for investeringsforeningers udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af investeringsforeningernes interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

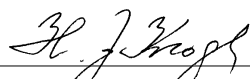
Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og de danske oplysningskrav til årsrapporter for investeringsforeninger med børsnoterede afdelinger.

REVISION

Aabenraa, den 22. februar 2007

Sønderjyllands Revision
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



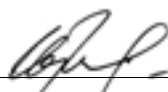
Hans Jørn Krøgh
Statsautoriseret revisor



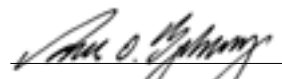
Søren Kring
Statsautoriseret revisor

København, den 22. februar 2007

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Jens-Erik Kollin Nielsen
Statsautoriseret revisor



Anders Oldau Gjelstrup
Statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten i Investeringsforeningen Sydinvest er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Ændring af regnskabspraksis

Årsrapporterne er tillige i overensstemmelse med de af fondsbørsens opstillede krav til regnskabsaflæggelse for udstedede af børsnoterede papirer.

Med virkning fra 1. januar 2006 er bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. trådt i kraft. I forbindelse med den nye bekendtgørelse er der nye krav til opstillingen af års- og halvårsrapporter

for investeringsforeninger og specialforeninger.

Ændringerne betyder, at aktieudbytte og renteskat nu indgår som en særskilt post benævnt "Skat" i resultatopgørelsen. Tidligere blev skatten i udloddende afdelinger medregnet under de tilhørende indtægtsposter. Kursreguleringer på valutakonti er flyttet fra kursregulering øvrige aktiver/passiver til kursregulering valutakonti. Handelsomkostninger, som hidtil er indregnet i kursreguleringerne på finansielle instrumenter, indgår nu som en særskilt post under kursregulering i resultatopgørelsen.

Sammenligningstal for tilsvarende periode sidste år er tilrettet den ændrede praksis. Foreningen har ikke tidligere foretaget systematisk opgørelse af handelsomkostninger, hvorfor en tilpasning af sammenligningstallet for 2005 ikke er mulig.

De nye opstillingskrav har ingen betydning for afkast eller formue i foreningens afdelinger.

Den anvendte regnskabspraksis er i øvrigt uændret i forhold til sidste år.

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. Udenlandske værdipapirer og tilgodehavender i valuta omregnes til danske kroner efter GMT1600 valutakursen for noterede valutaer.

Resultatopgørelsen

Renter og udbytter

Renter omfatter periodiserede renter på obligationer, pantebreve, konvertible obligationer og indestående i pengeinstitutter. Tilgodehavende renter er opført under andre aktiver.

Udbytter omfatter deklarerede danske og udenlandske aktieudbytter.

Den del af tilbageholdt kuponkat i udlandet, som ikke kan refunderes, er opført i resultatopgørelsen under skat.

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

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

Kursreguleringer

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



Realiserede kursavancer måles pr. fondskode som forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo året henholdsvis anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Kursavancerne er opgjort uden handelsomkostninger, idet disse indgår som en særskilt post under kursreguleringer.

Urealiserede kursavancer måles pr. fondskode som forskellen mellem kursværdien primo året og ultimo året henholdsvis anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Kursavancerne er opgjort uden handelsomkostninger, idet disse indgår som en særskilt post under kursreguleringer.

Årets resultat påvirkes positivt med et beløb svarende til den del af de samlede bruttohandelsomkostninger, som forlods er opkrævet til dækning af handelsudgifter forårsaget af emission og indløsning. Denne del af handelsomkostningerne indregnes fra og med 2006 under netto emissions- og indløsningsindtægter i medlemmernes formue. Den beløbsmæssige virkning fremgår af en ny note til handelsomkostninger under resultatopgørelsen.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger, der ikke umiddelbart kan henføres til en enkelt afdeling, er i henhold til vedtægternes § 21 stk. 2 fordelt periodisk mellem afdelingerne i forhold til den enkelte afdelings formue.

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

Udlodning

Det udlodningspligtige beløb opgøres i henhold til ligningslovens § 16C, der fastsætter minimumsudlodningen. Beløbet består af renter, aktieudbytter, urealiserede og realiserede kursgevinster på afledte finansielle instrumenter, realiserede kursgevinster på blåstemplede obligationer og pantebreve, kursavancer på udenlandske fordringer samt kursgevinster på aktier med ejertid under 3 år. I det udlodningspligtige beløb er fratrukket administrationsomkostninger.

Til minimumsudlodningen kan der tillægges en eventuel frivillig udlodning.

Udlodning foretages typisk med hele, halve eller kvarte procent i forhold til andelenes pålydende værdi. Overskydende beløb overføres til udlodning til næste år. Der kan derfor forekomme udbytteudlodning i afdelinger med negativt resultat. Afdelinger, som omfattes af vedtægternes § 6, stk. 1, nr. 2, foretager i de år, hvor der ikke er opnået udlodningspligtige kursgevinster, en udlodning, som består af renteindtægter fratrukket administrationsomkostninger. I det udlodningspligtige beløb er der jævnfør ligningslovens § 16C medregnet udlodningsregulering med det formål at udbytteprocenten ikke påvirkes af emissioner og indløsninger.

Balancen

Finansielle instrumenter (værdipapirer m.v.)

Finansielle instrumenter måles på tidspunktet for første indregning til dagsværdi. Finansielle instrumenter defineres i henhold til IAS 32 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.

Børsnoterede værdipapirer måles til lukkekursen på årets sidste børsdag. 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. Obligationer, der om sættes 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 / dagsværdi.

Positiv dagsværdi af de afledte finansielle instrumenter indregnes under aktiver og negativ dagsværdi indregnes under passiver.

Andre aktiver / anden gæld

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.

Nøgletal

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med bekendtgørelsen om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

- Cirkulerende kapital
- Indre værdi ultimo året
- Udbytte pr. andel
- Afkast
- Benchmarksafkast
- Omkostningsprocent
- Omsætningshastighed
- Standard afvigelse
- Sharpe ratio

Cirkulerende kapital i 1000

Afdelingens cirkulerende nominelle kapital ultimo året.

Indre værdi ultimo året

Indre værdi pr. andel beregnes som

- Medlemmernes samlede formue / med cirkulerende andele ultimo året.
- Medlemmernes formue er for de udloddede afdelinger opgjort inklusiv udlodning for regnskabsåret.

Udbytte pr. andel

Udbytte pr. andel beregnes som

- Udlodning til medlemmerne / med cirkulerende andele ultimo året.

Afkast

Afkast beregnes i henhold til regnskabsbekendtgørelsen som

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

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 jfr. tegningsprospektet.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten i afdelingerne beregnes som

- De samlede administrationsomkostninger / den gennemsnitlige formue $\times 100$
- Gennemsnitsformuen er i Finanstilsynets vejledning defineret som et simpelt gennemsnit af summen af formueværdien ved udgangen af hver måned.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden beregnes som

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

Standard afvigelse

Standard afvigelsen er et mål for sandsynligheden af, at en enkelt periodes afkast ligger i nærheden af det gennemsnitlige afkast, der er opgjort i perioden.

Sharpe ratio

Sharpe ratio udtrykker, hvorvidt den risiko, som investor påtager sig, står i forhold til det afkast, der er opnået. Jo større sharpe ratio, jo bedre forhold mellem det konstaterede afkast og risiko. Der beregnes alene standard afvigelse og sharpe ratio for afdelinger, der har eksisteret i mere end 36 måneder.



SYDINVEST Danrente

Investeringsprofil

Investerer fortrinsvis i kursstabile danske børs-noterede obligationer med korte løbetider. Afdelingen leverer et stabilt afkast både på kort og lang sigt.

Ændringer i porteføljen

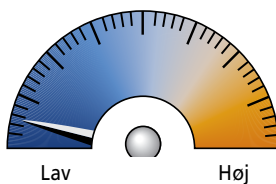
I 2006 har vi haft en defensiv strategi med en forholdsvis lav rentefølsomhed. Det skyldes, at Den Europæiske Centralbank, ECB, som forventet forhøjede sin rente ad flere omgange. Det har gennem hele året lagt et opadgående pres på de korte renter.

I 4. kvartal har vi øget rentefølsomheden en smule med 0,1 år til 1,7 år, idet det generelle renteniveau efterhånden nærmer sig 4 %.

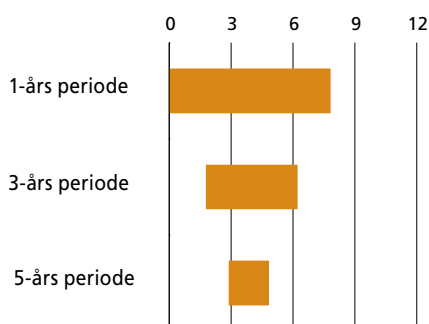
Vi forventer, at ECB vil forhøje sin rente i hvert fald én gang mere. Det er allerede inddiskonteret i markedet til en vis grad. Vi vil forøge rentefølsomheden yderligere i løbet af 1. kvartal 2007.

Vi har gennem året øget andelen af 2 % obligationer, bl.a. fordi, at mindsterenten blev forhøjet til 3 % fra 1. juli 2006. Det har understøttet 2 % obligationer, der har klaret sig godt i 2. halvår.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.



Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1591622
Etableringsdato	22.05.96
Børsnoteret	nej
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	530,7 mio. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	2,00 %
Udbetalt udbytte i 2005	3,00 %
Læs mere på www.sydinvest.dk	

Afkast i 2006	1,9 %
Afkast i 2005	1,5 %
Afkast i 2004	2,8 %
Afkast i 2003	3,3 %
Afkast seneste 3 år p.a.	2,1 %
Indre værdi	100,61
Standardafvigelse (5 år)	1,04
Sharpe Ratio (5 år)	-0,42

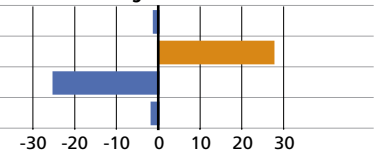
7 største positioner

2,00 % Nykredit 90D 01.01.2009	15,6 %
2,00 % RD 10. D. 01.01.2009	10,3 %
2,00 % BRFkredit 321B 01.01.2008	9,3 %
0,00 % Danske Stat SKBV 01.08.2007	7,9 %
2,00 % Udtrfk for BRFkredit 01.01.2	7,5 %
2,00 % Udtrfk for DLR INK 01.01.200	5,9 %
2,00 % RD 10. D. 01.01.2010	5,0 %

Formuens sammensætning

Obligationer over 3 år	11,7 %
Obligationer 1-3 år	59,7 %
Obligationer 0-1 år	28,5 %
Kontant, fin. instr. m.v.	0,1 %

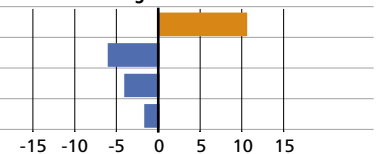
Ændringer i % i 2006



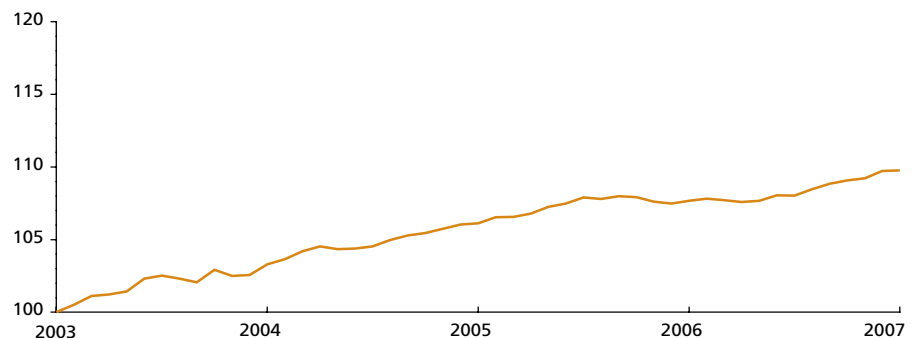
Obligationer fordelt på udsteder

Realkreditobligationer	86,0 %
Statsobligationer	10,3 %
Andre obligationer	3,6 %
Kontant, fin. instr. m.v.	0,1 %

Ændringer i % i 2006



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	13.964	17.633
I alt renter og udbytter	13.964	17.633
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-795	-3.028
2. Handelsomkostninger ved løbende drift	-3	0
I alt kursgevinster og -tab	-798	-3.028
I alt indtægter	13.166	14.605
3. Administrationsomkostninger	-2.544	-3.592
Årets nettoresultat	10.622	11.013
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-1.412	-1.418
Overført fra sidste år	713	1.163
I alt formuebevægelser	-699	-255
Til disposition	9.923	10.758
4. Til rådighed for udlodning	10.700	14.174
Foreslået udlodning, 2,00 % af cirk. andele	10.550	13.461
Overført til udlodning næste år	150	713
Overført til formuen	-777	-3.416

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	275	298
I alt likvide midler	275	298
7. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	525.655	672.498
Noterede obligationer fra udl. udstedere	0	7.000
I alt obligationer	525.655	679.498
Kapitalandele		
5. Aktier i administrationsselskab	359	291
I alt kapitalandele	359	291
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	9.739	11.152
Andre tilgodehavender	64	0
I alt andre aktiver	9.803	11.152
Aktiver i alt	536.092	691.239
Passiver		
6. Medlemmernes formue	530.695	677.893
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	377	484
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.020	12.862
I alt anden gæld	5.397	13.346
Passiver i alt	536.092	691.239

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	13.964	17.633	17.350	21.270	10.682
Kursreguleringer.....	-798	-3.028	8.228	-1.665	6.653
Administrationsomkostninger	-2.544	-3.592	-4.320	-3.358	-1.560
Årets nettoresultat.....	10.622	11.013	21.258	16.247	15.775
Aktiver:					
Likvide midler	275	298	932	32.634	5.676
Obligationer - noteret på Kbh. Fondsbørs	525.655	679.498	790.435	755.571	311.116
Aktier i administrationsselskab.....	359	291	132	160	88
Andre aktiver	9.803	11.152	11.845	12.664	6.237
Aktiver i alt	536.092	691.239	803.344	801.029	323.117
Passiver:					
Anden gæld	5.397	13.346	551	30.815	6.517
Medl. formue inkl. udbytte	530.695	677.893	802.793	770.214	316.600
Passiver i alt	536.092	691.239	803.344	801.029	323.117
Cirkulerende andele	527.480	673.068	785.196	751.690	302.565
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	100,61	100,72	102,24	102,46	104,64
Udbytte pr. andel	2,00	2,00	3,00	3,00	5,50
Afkast	1,94 %	1,47 %	2,75 %	3,28 %	3,14 %
Omkostningsprocent.....	0,43 %	0,49 %	0,55 %	0,55 %	0,59 %
Værdipapireernes omsætnings hastighed.....	0,71	0,63	4,56	1,09	1,50

Noter

	2006	2005
1. Renter		
Indestående i depotselskab	30	69
Noterede obligationer fra danske udstedere	13.929	17.398
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3	151
Andre renteindtægter	2	15
I alt renter	13.964	17.633

2. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	4	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	
Handelsomkostninger ved løbende drift	3	

	Afdelings- direkte	Andel af fælles omk.*	I alt	I alt
3. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	8	8	13
Løn til direktion	0	25	25	36
Løn til personale	0	213	213	321
Revisionshonorar til revisorer	0	13	13	19
Andre honorarer til revisorer	0	7	7	0
Husleje m.v.	0	13	13	21
Kontorhold m.v.	0	5	5	18
IT-omkostninger	0	165	165	134
Markedsføringsomkostninger	1.183	328	1.511	2.195
Gebyrer til depotselskab	295	0	295	384
Andre omk. i.f.m. formueplejen	296	0	296	372
Øvrige omkostninger	0	-7	-7	79
I alt administrationsomkostninger	1.774	770	2.544	3.592

* 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.

4. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	13.964	17.633
Kursgevinst til udlodning *)	-21	388
Overført fra sidste år	713	1.163
Udlodningsregulering	-1.412	-1.418
I alt indkomst	13.244	17.766
Administrationsomkostninger	-2.544	-3.592
Til rådighed for udlodning	10.700	14.174

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede obligationer i danske kroner	-21	259
Noterede sorte obligationer i danske kroner	0	129
Finansielle instrumenter **)	0	0
I alt kursgevinst til udlodning	-21	388

**) Specifikation af realiserede kurstab på finansielle instrumenter

Realiserede tab primo året	-160	-186
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	0	0
Afskrevet tab forældet	44	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	35	26
Fremførbare tab til senere modregning	-81	-160

5. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	0,90 %	40.000

6. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	673.068	677.893
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-13.461
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		1.230
Emissioner i året	2.912	2.872
Indløsninger i året	-148.500	-148.655
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		194
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		1.412
Overført til udlodning fra sidste år		-713
Overført til udlodning til næste år		150
Foreslået udlodning		10.550
Overført fra resultatopgørelsen		-777
I alt medlemmernes formue	527.480	530.695

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	415.482	548.127
Kursværdi af salg af værdipapirer	568.457	655.878
Samlet kursværdi	983.939	1.204.005

b. Opdeling af finansielle instrumenter på

Børsnoterede obligationer	99,88 %	99,91 %
Unoterede obligationer og aktier i administrationselskab	0,07 %	0,05 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,05 %	0,04 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST Fonde

Investeringsprofil

Investerer fortrinsvis i danske obligationer noteret på det danske obligationsmarked. Sydinvest Fonde er skræddersyet til fonde, foreninger og legater. Målet med afdelingens investeringer er at maksimere renteafkastet samt afkastet før skat. Sydinvest Fonde investerer primært i danske obligationer med høj direkte rente og opnår derved så højt et årligt udbytte som muligt.

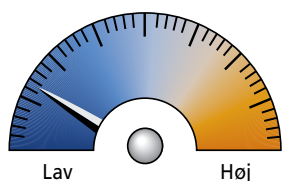
Ændringer i porteføljen

I starten af 2006 havde vi en defensiv strategi med en forholdsvis lav rentefølsomhed. Efter at renten var steget kraftigt, øgede vi i 2. kvartal rentefølsomheden. Medvirkende hertil var også, at nøgletallene mere og mere pegede i retning af en vækstafmatning i USA.

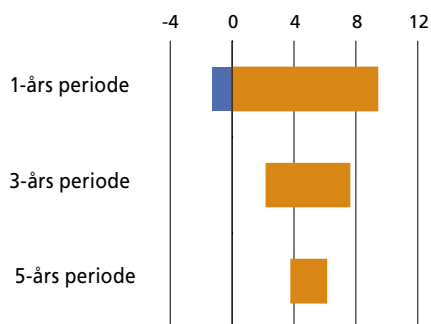
I 4. kvartal har vi øget rentefølsomheden yderligere til 5,0 år, da vi forventer, at relativ lav vækst i USA vil holde renteniveauet nede i USA, men også i Europa. Da inflationen i USA samtidig ser ud til at være under kontrol, forventer vi, at den amerikanske centralbank nedsætter sin rente i 2007. Vi har øget vor andel af lange 5 % realkreditobligationer, da vi forventer, at disse papirer vil give et attraktivt afkast.

Vi vurderer, at renteniveauet vil holde sig stabilt i den nærmeste fremtid. Derfor bibeholder vi en rentefølsomhed omkring 5,0 år.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.



Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1627104
Etableringsdato	21.04.04
Børsnoteret	nej
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	268,7 mio. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	4,7 %
Udbetalt udbytte i 2005	3,0 %

Læs mere på www.sydinvest.dk

Afkast i 2006	1,1 %
Afkast i 2005	3,8 %
Afkast i 2004	2,1 %
Afkast i 2003	-
Afkast seneste 3 år p.a.	-
Indre værdi	99,19
Standardafvigelse (3 år)	-
Sharpe Ratio (3 år)	-

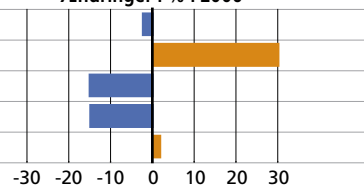
7 største positioner

7,00 % Danske Stat. St.l. 15.11.2007	14,4 %
5,00 % RD 23.S D.A 01.10.2035	9,4 %
6,00 % Danske Stat. St.l. 15.11.2009	5,8 %
5,00 % Nykredit O3D 01.10.2035	5,4 %
5,00 % BRFKredit 411 B 0A 01.10.2038	4,7 %
5,00 % RD 01.10.2035	4,6 %
5,00 % Danske Stat St.l. 15.11.2013	4,4 %

Formuens sammensætning

Obligationer over 6 år	32,1 %
Obligationer 4-6 år	32,2 %
Obligationer 2-4 år	17,3 %
Obligationer 0-2 år	17,1 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,3 %

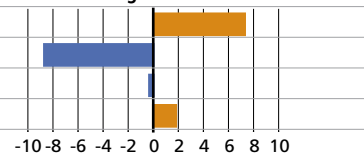
Ændringer i % i 2006



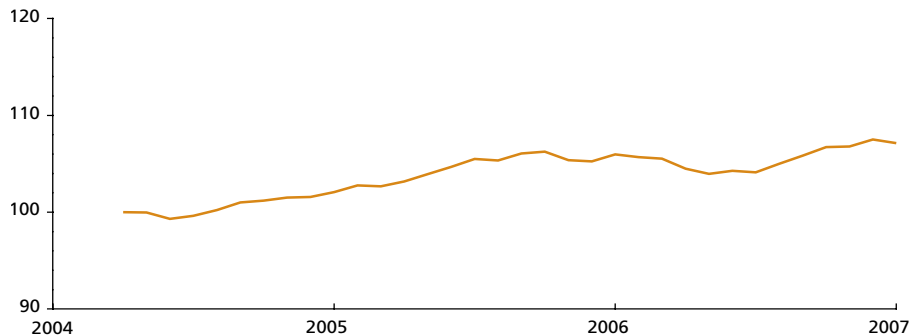
Obligationer fordelt på udsteder

Realkreditobligationer	68,5 %
Statsobligationer	27,7 %
Erhvervsobligationer	2,5 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,3 %

Ændringer i % i 2006



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 21.04.2004 til 31.12.2006



Se på side 19 hvordan du læser grafikken

Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	13.138	10.908
I alt renter og udbytter	13.138	10.908
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-9.296	-1.846
2. Handelsomkostninger ved løbende drift	-6	0
I alt kursgevinster og -tab	-9.302	-1.846
I alt indtægter	3.836	9.062
3. Administrationsomkostninger	-1.179	-1.140
Årets nettoresultat	2.657	7.922
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	736	936
Overført fra sidste år	40	181
I alt formuebevægelser	776	1.117
Til disposition	3.433	9.039
4. Til rådighed for udlodning	12.734	11.276
Foreslået udlodning, 4,70 % af cirk. andele	12.733	11.236
Overført til udlodning næste år	1	40
Overført til formuen	-9.301	-2.237

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	784	3.078
I alt likvide midler	784	3.078
Obligationer		
7. Noterede obligationer fra danske udstedere	264.950	246.977
I alt obligationer	264.950	246.977
Kapitalandele		
5. Aktier i administrationselskab	151	87
I alt kapitalandele	151	87
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.986	4.387
Andre tilgodehavender	55	0
I alt andre aktiver	3.041	4.387
Aktiver i alt	268.926	254.529
Passiver		
6. Medlemmernes formue	268.711	245.985
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	215	193
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	8.351
I alt anden gæld	215	8.544
Passiver i alt	268.926	254.529

Årsregnskab i sammendrag 2004-2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004
Renter og udbytter.....	13.138	10.908	6.877
Kursreguleringer.....	-9.302	-1.846	-2.165
Administrationsomkostninger	-1.179	-1.140	-758
Årets nettoresultat.....	2.657	7.922	3.954
Aktiver:			
Likvide midler.....	784	3.078	3.484
Obligationer - noteret på Kbh. Fondsbørs.....	264.950	246.977	204.095
Aktier i administrationselskab.....	151	87	31
Andre aktiver.....	3.041	4.387	2.526
Aktiver i alt.....	268.926	254.529	210.136
Passiver:			
Anden gæld.....	215	8.544	2.617
Medl. formue inkl. udbytte.....	268.711	245.985	207.519
Passiver i alt.....	268.926	254.529	210.136
Cirkulerende andele.....	270.912	239.064	203.314
Nøgletal ultimo året			
Indre værdi.....	99,19	102,90	102,07
Udbytte pr. andel.....	4,70	4,70	3,00
Afkast.....	1,09 %	3,82 %	2,07 %
Omkostningsprocent.....	0,46 %	0,51 %	0,38 %
Værdipapireernes omsætningshastighed.....	0,95	1,47	1,45

Noter

	2006	2005		
1. Renter				
Indestående i depotselskab	47	19		
Noterede obligationer fra danske udstedere	13.091	10.889		
I alt renter	13.138	10.908		
2. Handelsomkostninger				
Alle handelsomkostninger	6			
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0			
Handelsomkostninger ved løbende drift	6			
	Afdelings- Andel af direkte fælles omk.*	I alt	I alt	
3. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	3	3	4
Løn til direktion	0	11	11	10
Løn til personale	0	92	92	95
Revisionshonorar til revisorer	0	7	7	7
Andre honorarer til revisorer	0	3	3	0
Husleje m.v.	0	6	6	6
Kontorhold m.v.	0	2	2	5
IT-omkostninger	0	73	73	41
Markedsføringsomkostninger	505	134	639	650
Gebyrer til depotselskab	101	0	101	84
Andre omk. i.f.m. formueplejen	253	0	253	220
Øvrige omkostninger	0	-11	-11	18
I alt adm.omkostninger	859	320	1.179	1.140

* 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.

4. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	13.138	10.908
Kursgevinst til udlodning *)	-1	391
Overført fra sidste år	40	181
Udlodningsregulering	736	936
I alt indkomst	13.913	12.416
Administrationsomkostninger	-1.179	-1.140
Til rådighed for udlodning	12.734	11.276

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede obligationer i danske kroner	-1	391
I alt kursgevinst til udlodning	-1	391

5. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	0,38 %	40.000

6. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue-værdi
Medlemmernes formue primo	239.064	245.985
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-11.236
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		-456
Emissioner i året	31.848	31.742
Indløsninger i året	0	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		19
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-736
Overført til udlodning fra sidste år		-40
Overført til udlodning til næste år		1
Foreslået udlodning		12.733
Overført fra resultatopgørelsen		-9.301
I alt medlemmernes formue	270.912	268.711

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	274.922	377.251
Kursværdi af salg af værdipapirer	247.582	332.468
Samlet kursværdi	522.504	709.719
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede obligationer	99,65 %	98,73 %
Unoterede obligationer og aktier i administrationselskab	0,06 %	0,03 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,29 %	1,24 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST

Dannebrog Privat

Investeringsprofil

Investerer fortrinsvis i børsnoterede danske obligationer med det formål at maksimere afkast efter skat. Dannebrog Privat er et godt alternativ til at investere direkte i danske stats- eller realkreditobligationer. Skattemæssigt er afdelingen målrettet til personer med frie midler. Afdelingen udbetaler hvert år et udbytte på niveau med den gennemsnitlige obligationsrente.

Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1010166
Etableringsdato	16.11.1987
Børsnoteret	nej
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	5.539,6 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	3,75 %
Udbetalt udbytte i 2005	6,00 %
Læs mere på www.sydinvest.dk	

Afkast i 2006	0,9 %
Afkast i 2005	3,0 %
Afkast i 2004	5,1 %
Afkast i 2003	3,4 %
Afkast seneste 3 år p.a.	3,0 %
Indre værdi	102,69
Standardafvigelse (5 år)	1,96
Sharpe Ratio (3 år)	0,70

Ændringer i porteføljen

I starten af 2006 havde vi en defensiv strategi med en forholdsvis lav rentefølsomhed. Efter at renten var steget kraftigt, øgede vi i 2. kvartal rentefølsomheden til 4,5 år. Medvirkende hertil var også, at nøgletallene mere og mere pegede i retning af en vækstafmatning i USA. I 4. kvartal har vi øget rentefølsomheden yderligere til 4,8 år, da vi forventer, at relativ lav vækst i USA vil holde renteniveauet nede i USA, men også i Europa. Da inflationen i USA samtidig ser ud til at være under kontrol, forventer vi, at den amerikanske centralbank nedsætter sin styringsrente i 2007. Vi har fastholdt en forholdsvis høj andel af konverterbare real-kreditobligationer og af 2 % obligationer.

Vi forventer, at renteniveauet vil holde sig stabilt i den nærmeste fremtid. Derfor bibeholder vi en rentefølsomhed omkring 4,8 år.

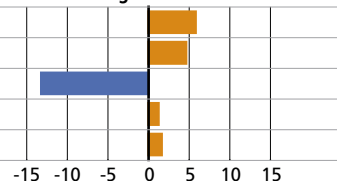
7 største positioner

2,00 % Nykredit 90D 01.01.2009	13,6 %
4,00 % Danske Stat St.L 15.11.2015	12,0 %
2,00 % RD 10. D. 01.01.2010	6,0 %
4,00 % Nordea Kredit 0A 01.10.2035	5,3 %
4,00 % BRFkredit 111B 01.10.2035	5,0 %
2,00 % Danm. Skibskreditf. 15.11.2013	3,7 %
4,00 % RD 26. D. 01.10.2020	3,0 %

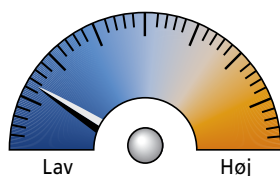
Formuens sammensætning

Obligationer over 6 år	40,9 %
Obligationer 4-6 år	10,4 %
Obligationer 2-4 år	13,4 %
Obligationer 0-2 år	34,0 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,2 %

Ændringer i % i 2006



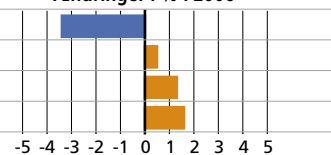
Risikoprofil



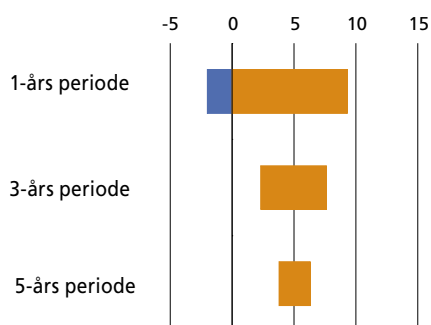
Obligationer fordelt på udsteder

Realkreditobligationer	78,5 %
Statsobligationer	12,0 %
Andre obligationer	8,3 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,2 %

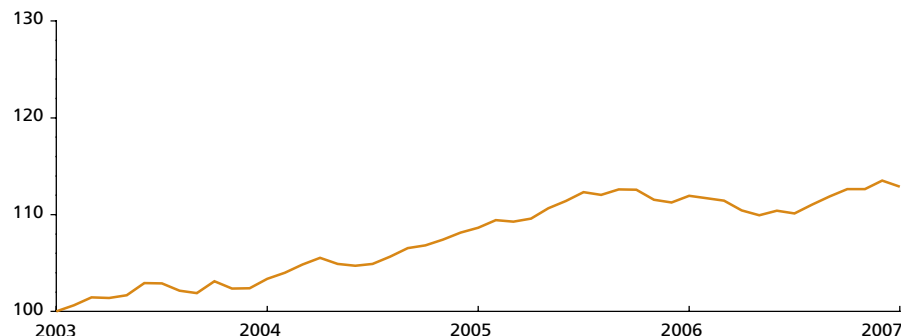
Ændringer i % i 2006



Historiske afkastudsving i % p.a.



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	166.281	163.325
I alt renter og udbytter	166.281	163.325
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-98.714	27.091
2. Handelsomkostninger ved løbende drift	-7	0
I alt kursgevinster og -tab	-98.721	27.091
I alt indtægter	67.560	190.416
3. Administrationsomkostninger	-26.594	-29.924
Årets nettoresultat	40.966	160.492
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-1.894	8.702
Overført fra sidste år	0	11.969
I alt formuebevægelser	-1.894	20.671
Til disposition	39.072	181.163
4. Til rådighed for udlodning	137.793	207.977
Foreslået udlodning, 2,50 % af cirk. andele	134.856	207.977
Overført til udlodning næste år	2.937	0
Overført til formuen	-98.721	-26.814

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.315	5.434
I alt likvide midler	4.315	5.434
7. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.185.607	5.532.104
Noterede obligationer fra udl. udstedere	283.660	336.259
I alt obligationer	5.469.267	5.868.363
Kapitalandele		
5. Aktier i administrationsselskab	3.360	2.304
I alt kapitalandele	3.360	2.304
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	73.833	77.544
Andre tilgodehavender	1.135	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.735	0
I alt andre aktiver	76.703	77.544
Aktiver i alt	5.553.645	5.953.645
Passiver		
6. Medlemmernes formue	5.539.570	5.858.257
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	4.519	4.749
Mellemværende vedr. handelsafvikling	9.556	90.639
I alt anden gæld	14.075	95.388
Passiver i alt	5.553.645	5.953.645

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	166.281	163.325	162.214	198.225	204.392
Kursreguleringer.....	-98.721	27.091	123.403	-15.415	23.857
Administrationsomkostninger	-26.594	-29.924	-28.584	-26.392	-21.015
Årets nettoresultat.....	40.966	160.492	257.033	156.418	207.234
Aktiver:					
Likvide midler.....	4.315	5.434	7.521	12.362	9.559
Obligationer - noteret på Kbh. Fondsbørs.....	5.469.267	5.868.363	5.182.529	5.115.452	4.391.529
Aktier i administrationsselskab.....	3.360	2.304	300	300	300
Andre aktiver.....	76.703	77.544	72.841	73.327	88.470
Aktiver i alt.....	5.553.645	5.953.645	5.263.191	5.201.441	4.489.858
Passiver:					
Anden gæld.....	14.075	95.388	5.303	96.024	91.173
Medl. formue inkl. udbytte.....	5.539.570	5.858.257	5.257.888	5.105.417	4.398.685
Passiver i alt.....	5.553.645	5.953.645	5.263.191	5.201.441	4.489.858
Cirkulerende andele.....	5.394.212	5.546.046	4.847.688	4.778.439	3.979.881
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	102,69	105,63	108,46	106,84	110,52
Udbytte pr. andel.....	2,50	3,75	6,00	3,75	7,25
Afkast.....	0,85 %	3,03 %	5,12 %	3,36 %	8,06 %
Omkostningsprocent.....	0,48 %	0,53 %	0,56 %	0,53 %	0,58 %
Værdipapirenes omsætningshastighed.....	1,00	1,05	4,96	2,14	2,16

Noter

	2006	2005
1. Renter		
Indestående i depotselskab	556	2.451
Noterede obligationer fra danske udstedere	156.129	150.318
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	9.543	9.473
Andre renteindtægter	53	1.083
I alt renter	166.281	163.325

2. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	8	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	
Handelsomkostninger ved løbende drift	7	

	Afdelings- direkte	Andel af fælles omk.*	I alt	I alt
3. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	71	71	98
Løn til direktion	0	236	236	266
Løn til personale	0	2.032	2.032	2.442
Revisionshonorar til revisorer	0	136	136	165
Andre honorarer til revisorer	0	70	70	0
Husleje m.v.	0	128	128	160
Kontorhold m.v.	0	52	52	134
IT-omkostninger	0	1.588	1.588	1.040
Markedsføringsomkostninger	11.195	3.023	14.218	16.693
Gebyrer til depotselskab	2.627	0	2.627	2.768
Andre omk. i.f.m. formueplejen	5.598	0	5.598	5.647
Øvrige omkostninger	0	-162	-162	511
I alt adm.omkostninger	19.420	7.174	26.594	29.924

* 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.

4. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	166.281	163.325
Kursgevinst til udlodning *)	0	53.636
Overført fra sidste år	0	11.969
Udlodningsregulering	-1.894	8.702
Frivillig udlodning	0	269
I alt indkomst	164.387	237.901
Administrationsomkostninger	-26.594	-29.924
Til rådighed for udlodning	137.793	207.977

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede obligationer i danske kroner	0	53.636
Noterede sorte obligationer i danske kroner	0	0
I alt kursgevinst til udlodning	0	53.636

5. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	8,40 %	40.000

6. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	5.546.046	5.858.257
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-207.977
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		11.570
Emissioner i året	382.294	387.784
Indløsninger i året	-534.128	-551.523
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		493
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		1.894
Overført til udlodning fra sidste år		0
Overført til udlodning til næste år		2.937
Foreslået udlodning		134.856
Overført fra resultatopgørelsen		-98.721
I alt medlemmernes formue	5.394.212	5.539.570

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiriomsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	5.960.696	7.144.333
Kursværdi af salg af værdipapirer	6.260.014	6.483.586
Samlet kursværdi	12.220.710	13.627.919
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede obligationer	99,86 %	99,87 %
Unoterede obligationer og aktier i administrationselskab	0,06 %	0,04 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,08 %	0,09 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST

Dannebrog Pension og Erhverv

Investeringsprofil

Investerer fortrinsvis i børsnoterede danske obligationer med det formål at maksimere afkast før skat. Afdelingen er et godt alternativ til at investere direkte i danske stats- eller realkreditobligationer. Afdelingen er målrettet til skattepligtige selskaber og personer med pensionsopsparing. Afdelingen udbetaler hvert år et udbytte på niveau med den gennemsnitlige obligationsrente.

Ændringer i porteføljen

I starten af 2006 havde vi en defensiv strategi med en forholdsvis lav rentefølsomhed. Efter at renten var steget kraftigt, øgede vi i 2. kvartal rentefølsomheden til 4,5 år. Medvirkende hertil var også, at nøgletallene mere og mere pegede i retning af en vækstafmatning i USA.

I 4. kvartal har vi øget rentefølsomheden yderligere til 4,9 år, da vi forventer, at relativ lav vækst i USA vil holde renteniveauet nede i USA, men også i Europa. Da inflationen i USA samtidig ser ud til at være under kontrol, forventer vi, at den amerikanske centralbank nedsætter sin rente i 2007. Vi har fastholdt en forholdsvis høj andel af konverterbare realkreditobligationer, da vi forventer, at disse papirer vil give et attraktivt afkast.

Vi vurderer, at renteniveauet vil holde sig stabilt i den nærmeste fremtid. Derfor bibeholder vi en rentefølsomhed omkring 4,9 år.

Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1609890	Afkast i 2006	0,9 %
Etableringsdato	23.05.2001	Afkast i 2005	3,6 %
Børsnoteret	nej	Afkast i 2004	4,6 %
Udbyttebetalende	ja	Afkast i 2003	3,6 %
Afd. formue	2.783,9 mill. kr.	Afkast seneste 3 år p.a.	3,0 %
Udbetalt udbytte i 2006	4,50 %	Indre værdi	100,85
Udbetalt udbytte i 2005	4,25 %	Standardafvigelse (5 år)	1,95
Læs mere på www.sydinvest.dk		Sharpe Ratio (3 år)	0,74

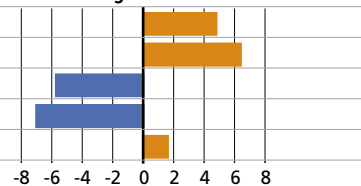
7 største positioner

4,00 % Danske Stat St.L 15.11.2015	18,4 %
3,71 % Totalkredit 122C.S 01.01.2015	5,5 %
4,00 % Nordea Kredit 0A 01.10.2035	5,2 %
4,00 % Nykredit 02D 01.10.2025	4,4 %
4,00 % Danske Stat st.L. 15.08.2008	2,9 %
4,00 % RD 10D 01.01.2010	2,8 %
4,00 % BRFKredit 321B 01.01.2010	2,7 %

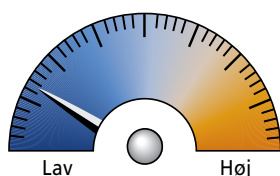
Formuens sammensætning

Obligationer over 6 år	39,3 %
Obligationer 4-6 år	16,3 %
Obligationer 2-4 år	18,0 %
Obligationer 0-2 år	24,8 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,6 %

Ændringer i % i 2006



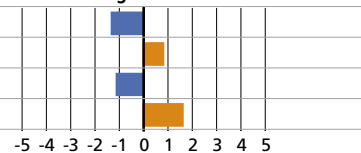
Risikoprofil



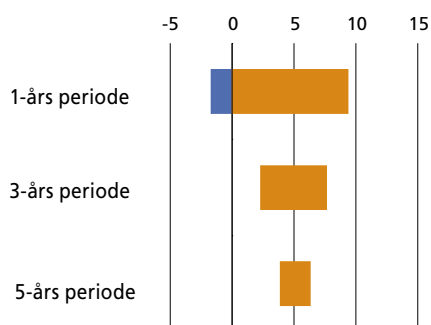
Obligationer fordelt på udsteder

Realkreditobligationer	69,9 %
Statsobligationer	23,2 %
Erhvervsobligationer	5,3 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,6 %

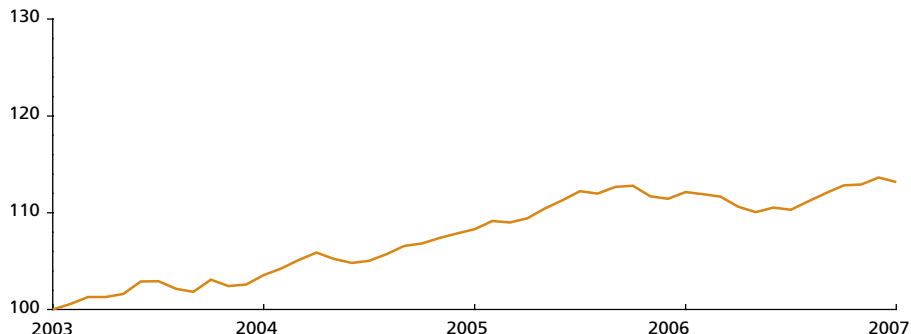
Ændringer i % i 2006



Historiske afkastudsving i % p.a.



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	112.748	111.439
I alt renter og udbytter	112.748	111.439
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-77.968	-9.269
2. Handelsomkostninger ved løbende drift	-6	0
I alt kursgevinster og -tab	-77.974	-9.269
I alt indtægter	34.774	102.170
3. Administrationsomkostninger	-13.153	-14.277
Årets nettoresultat	21.621	87.893
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	1.762	11.490
Overført fra sidste år	4.727	2.614
I alt formuebevægelser	6.489	14.104
Til disposition	28.110	101.997
4. Til rådighed for udlodning	105.393	129.391
Foreslået udlodning, 3,75 % af cirk. andele	103.514	124.664
Overført til udlodning næste år	1.879	4.727
Overført til formuen	-77.283	-27.394

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.215	2.731
I alt likvide midler	2.215	2.731
7. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.660.098	2.818.524
Noterede obligationer fra udl. udstedere	76.081	75.630
I alt obligationer	2.736.179	2.894.154
Kapitalandele		
5. Aktier i administrationsselskab	1.610	1.103
I alt kapitalandele	1.610	1.103
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	45.545	51.912
Andre tilgodehavender	538	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	75	0
I alt andre aktiver	46.158	51.912
Aktiver i alt	2.786.162	2.949.900
Passiver		
6. Medlemmernes formue	2.783.919	2.895.299
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.243	2.320
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	52.281
I alt anden gæld	2.243	54.601
Passiver i alt	2.786.162	2.949.900

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	112.748	111.439	111.092	105.925	84.127
Kursreguleringer.....	-77.974	-9.269	-9.036	-17.706	53.028
Administrationsomkostninger	-13.153	-14.277	-13.142	-12.410	-9.357
Årets nettoresultat.....	21.621	87.893	106.986	75.809	127.798
Aktiver:					
Likvide midler.....	2.215	2.731	19.815	4.341	14.466
Obligationer - noteret på Kbh. Fondsbørs.....	2.736.179	2.894.154	2.376.025	2.414.080	1.908.484
Aktier i administrationsselskab.....	1.610	1.103	300	300	300
Andre aktiver.....	46.158	51.912	45.787	52.993	38.574
Aktiver i alt.....	2.786.162	2.949.900	2.441.927	2.471.714	1.961.824
Passiver:					
Anden gæld.....	2.243	54.601	17.852	64.596	72.339
Medl. formue inkl. udbytte	2.783.919	2.895.299	2.424.075	2.407.118	1.889.485
Passiver i alt.....	2.786.162	2.949.900	2.441.927	2.471.714	1.961.824
Cirkulerende andele.....	2.760.367	2.770.308	2.306.017	2.283.928	1.746.429
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	100,85	104,51	105,12	105,39	108,19
Udbytte pr. andel.....	3,75	4,50	4,25	5,00	6,50
Afkast.....	0,92 %	3,56 %	4,59 %	3,56 %	8,17 %
Omkostningsprocent.....	0,48 %	0,53 %	0,56 %	0,54 %	0,58 %
Værdipapireernes omsætningshastighed.....	0,70	0,89	1,28	2,08	1,64

Noter

	2006	2005
1. Renter		
Indestående i depotselskab	1.145	1.121
Noterede obligationer fra danske udstedere	108.231	106.806
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.114	2.935
Andre renteindtægter	258	577
I alt renter	112.748	111.439

2. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	7	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	
Handelsomkostninger ved løbende drift	6	

	Afdelings- direkte	Andel af fælles omk.*	I alt	I alt
3. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	35	35	47
Løn til direktion	0	115	115	124
Løn til personale	0	991	991	1.159
Revisionshonorar til revisorer	0	68	68	82
Andre honorarer til revisorer	0	35	35	0
Husleje m.v.	0	63	63	76
Kontorhold m.v.	0	25	25	63
IT-omkostninger	0	776	776	497
Markedsføringsomkostninger	5.453	1.455	6.908	7.930
Gebyrer til depotselskab	1.492	0	1.492	1.375
Andre omk. i.f.m. formueplejen	2.727	0	2.727	2.682
Øvrige omkostninger	14	-96	-82	242
I alt adm.omkostninger	9.686	3.467	13.153	14.277

* 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.

4. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	112.748	111.439
Kursgevinst til udlodning *)	-691	18.125
Overført fra sidste år	4.727	2.614
Udlodningsregulering	1.762	11.490
I alt indkomst	118.546	143.668
Administrationsomkostninger	-13.153	-14.277
Til rådighed for udlodning	105.393	129.391

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede obligationer i danske kroner	-691	18.125
I alt kursgevinst til udlodning	-691	18.125

5. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	4,02 %	40.000

6. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	2.770.308	2.895.299
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-124.664
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		8.167
Emissioner i året	255.786	255.174
Indløsninger i året	-265.727	-272.024
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		346
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-1.762
Overført til udlodning fra sidste år		-4.727
Overført til udlodning til næste år		1.879
Foreslået udlodning		103.514
Overført fra resultatopgørelsen		-77.283
I alt medlemmernes formue	2.760.367	2.783.919

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.155.787	3.182.421
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.235.280	2.654.220
Samlet kursværdi	4.391.067	5.836.641
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede obligationer	99,86 %	99,87 %
Unoterede obligationer og aktier i administrationselskab	0,06 %	0,04 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,08 %	0,09 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST International

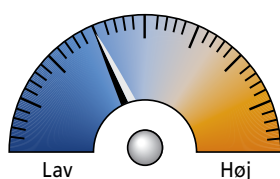
Investeringsprofil

Investerer i udenlandske obligationer, primært statsobligationer. Afdelingens største investeringer ligger typisk i USA og Europa. 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.

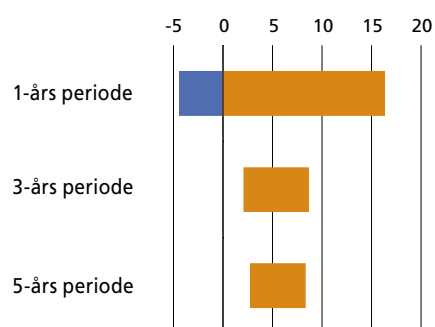
Ændringer i porteføljen

I 2006 har vi i takt med, at den internationale rente er steget, øget rentefølsomheden i porteføljen fra 4,1 år til 4,8 år. Vi har haft en høj andel af porteføljen i lande med et forholdsvis højt renteniveau såsom New Zealand, Australien, Mexico, Sydafrika og i Østeuropa. Omvendt har vi haft en lav andel i Europa og Japan. I 2006 er porteføljen blevet negativt påvirket af, at mange valutaer faldt i værdi over for kronen. Det er især et fald i dollaren på ca. 10 % mod kronen, der har ramt porteføljen. Ved udgangen af året er ca. 20 % placeret i dollars, men andelen har været lidt højere i løbet af året. Den mexicanske peso og den sydafrikanske rand er faldet endnu mere, mens kursfaldet på australske og newzealandske dollars har været lidt mindre. Vi har reduceret vores valutaandel i nogle af disse lande i 2006. I begyndelsen af 2007 er strategien den samme.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.



Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1014080
Etableringsdato	02.10.1989
Børsnoteret	nej
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	695,3 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	5,75 %
Udbetalt udbytte i 2005	3,00 %

Afkast i 2006	-2,3 %
Afkast i 2005	11,4 %
Afkast i 2004	4,9 %
Afkast i 2003	-2,2 %
Afkast seneste 3 år p.a.	4,5 %
Indre værdi	103,90
Standardafvigelse (5 år)	3,89
Sharpe Ratio (5 år)	0,12

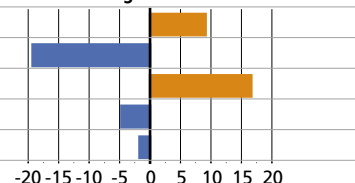
7 største positioner

5,25 % Sweden 15.03.2011	12,7 %
4,50 % Italia BTP 21.01.2015	7,2 %
4,25 % Landw. Rentenbank 21.01.2011	6,8 %
4,00 % Germany 04.07.2016	6,8 %
5,00 % Russia 31.03.2030	6,7 %
5,75 % Inter-Amer Dev. Bk. 15.06.2011	6,5 %
6,50 % LDBK Baden-Wuertt 26.11.2007	5,2 %

Formuens sammensætning

Obligationer over 6 år	26,5 %
Obligationer 4-6 år	25,2 %
Obligationer 2-4 år	37,6 %
Obligationer 0-2 år	9,3 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,5 %

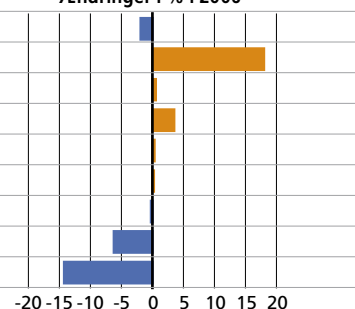
Ændringer i % i 2006



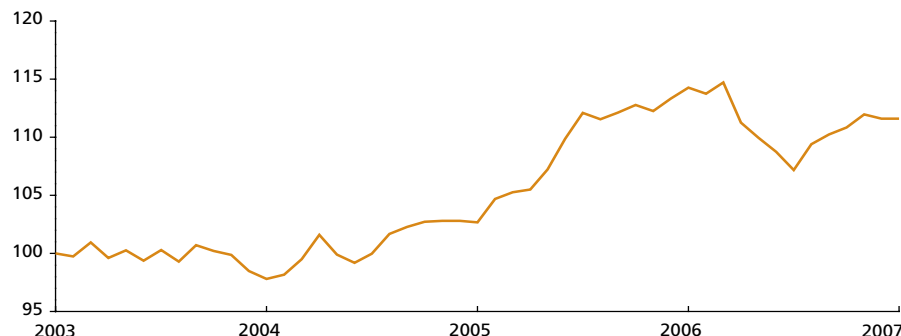
Obligationer fordelt på valutaer

Amerikanske dollar (USD)	22,5 %
Euro (EUR)	26,8 %
Svenske kroner (SEK)	12,7 %
Mexikanske peso (MXN)	7,8 %
Polske zloty (PLN)	7,3 %
Britiske pund (GBP)	7,1 %
Norske kroner (NOK)	4,7 %
New Zealand dollar (NZD)	4,5 %
Øvrige	6,7 %

Ændringer i % i 2006



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	40.646	36.450
I alt renter og udbytter	40.646	36.450
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-48.756	30.035
Valutakonti	-4.157	-3.172
Afledte finansielle instrumenter	-2.513	7.716
Øvrige aktiver/passiver	0	-5
2. Handelsomkostninger ved løbende drift	-154	0
I alt kursgevinster og -tab	-55.580	34.574
I alt indtægter	-14.934	71.024
3. Administrationsomkostninger	-4.530	-4.726
Årets nettoresultat	-19.464	66.298
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-1.431	2.596
Overført fra sidste år	1.007	963
I alt formuebevægelser	-424	3.559
Til disposition	-19.888	69.857
4. Til rådighed for udlodning	22.137	39.031
Foreslået udlodning, 3,25 % af cirk. andele	21.748	38.024
Overført til udlodning næste år	389	1.007
Overført til formuen	-42.025	30.826

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.020	7.452
I alt likvide midler	4.020	7.452
7. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	14.951	15.384
Noterede obligationer fra udl. udstedere	666.995	700.669
Unoterede obligationer fra danske udstedere	2.289	2.619
I alt obligationer	684.235	718.672
Kapitalandele		
5. Aktier i administrationsselskab	445	266
I alt kapitalandele	445	266
Afledte finansielle instrumenter	89	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	17.368	20.296
Andre tilgodehavender	115	0
I alt andre aktiver	17.483	20.296
Aktiver i alt	706.272	746.686
Passiver		
6. Medlemmernes formue	695.278	743.233
Afledte finansielle instrumenter	10.189	2.653
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	805	800
I alt anden gæld	805	800
Passiver i alt	706.272	746.686

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	40.646	36.450	31.932	33.712	32.190
Kursreguleringer.....	-55.580	34.574	-278	-42.304	-3.078
Administrationsomkostninger	-4.530	-4.726	-4.630	-5.058	-4.398
Årets nettoresultat.....	-19.464	66.298	27.024	-13.650	24.714
Aktiver:					
Likvide midler.....	4.020	7.452	3.859	2.533	7.885
Obligationer - noteret på udl. børs.....	681.946	716.053	545.120	560.618	566.996
Unoterede obligationer.....	2.289	2.619	2.369	2.680	3.202
Aktier i administrationsselskab.....	445	266	92	145	197
Afledte finansielle instrumenter.....	89	0	0	0	384
Andre aktiver.....	17.483	20.296	13.666	14.178	15.893
Aktiver i alt.....	706.272	746.686	565.106	580.154	594.557
Passiver:					
Anden gæld.....	805	800	788	824	3.460
Afledte finansielle instrumenter.....	10.189	2.653	2.452	4.233	0
Medl. formue inkl. udbytte.....	695.278	743.233	561.866	575.097	591.097
Passiver i alt.....	706.272	746.686	565.106	580.154	594.557
Cirkulerende andele.....	669.162	661.294	541.623	557.029	529.875
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	103,90	112,39	103,74	103,24	111,55
Udbytte pr. andel.....	3,25	5,75	3,00	4,50	6,00
Afkast.....	-2,34 %	11,35 %	4,88 %	-2,18 %	4,71 %
Omkostningsprocent.....	0,62 %	0,74 %	0,83 %	0,82 %	0,80 %
Værdipapirenes omsætningshastighed.....	0,23	0,50	0,56	0,19	0,38

Noter

	2006	2005
1. Renter		
Indestående i depotselskab	426	278
Noterede obligationer fra danske udstedere	596	1.313
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	39.454	34.675
Unoterede obligationer	170	184
I alt renter	40.646	36.450

2. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	227	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-73	
Handelsomkostninger ved løbende drift	154	

	Afdelings- direkte	Andel af fælles omk.*	I alt	I alt
3. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	9	9	11
Løn til direktion	0	31	31	29
Løn til personale	0	267	267	275
Revisionshonorar til revisorer	0	17	17	21
Andre honorarer til revisorer	0	9	9	0
Husleje m.v.	0	17	17	18
Kontorhold m.v.	0	7	7	15
IT-omkostninger	0	207	207	120
Markedsføringsomkostninger	2.196	405	2.601	2.525
Gebyrer til depotselskab	635	0	635	550
Andre omk. i.f.m. formueplejen	732	0	732	1.100
Øvrige omkostninger	12	-14	-2	62
I alt adm.omkostninger	3.575	955	4.530	4.726

* 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.

4. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	40.646	36.450
Kursgevinst til udlodning *)	-13.555	3.748
Overført fra sidste år	1.007	963
Udlodningsregulering	-1.431	2.596
I alt indkomst	26.667	43.757
Administrationsomkostninger	-4.530	-4.726
Til rådighed for udlodning	22.137	39.031

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede obligationer i fremmed valuta	-9.473	6.975
Valutakonti	-4.082	-3.227
Finansielle instrumenter **)	0	0
I alt kursgevinst til udlodning	-13.555	3.748

***) Specifikation af realiserede kurstab på finansielle instrumenter

Realiserede avancer primo året	-11.753	-16.714
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	-2.515	7.716
Afskrevet tab forældet	0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	-271	-2.755
Fremførbare avancer til senere modregning	-14.539	-11.753

5. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	1,11 %	40.000

6. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	661.294	743.233
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-38.024
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		1.806
Emissioner i året	88.768	93.707
Indløsninger i året	-80.900	-86.300
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		320
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		1.431
Overført til udlodning fra sidste år		-1.007
Overført til udlodning til næste år		389
Foreslået udlodning		21.748
Overført fra resultatopgørelsen		-42.025
I alt medlemmernes formue	669.162	695.278

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiriomsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	287.122	527.958
Kursværdi af salg af værdipapirer	272.396	386.636
Samlet kursværdi	559.518	914.594

b. Opdeling af finansielle instrumenter på

Børsnoterede obligationer	100,50 %	98,94 %
Unoterede obligationer og aktier i administrationselskab	0,40 %	0,40 %
Øvrige finansielle instrumenter	-0,90 %	0,66 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST

HøjrenteLande Mix

Investeringsprofil

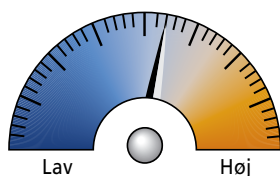
Afdelingen investerer fortrinsvis i højtforrentede statsobligationer udstedt i dollar eller euro fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika og Afrika. Sekundært investeres i obligationer udstedt af lande i EU eller i lande, der har økonomisk samarbejde med EU, dog maks. 25 %. Afdelingen kan også investere op til 25 % i obligationer udstedt i lokal valuta. Afdelingen kurssikrer i stor udstrækning US-dollarrisikoen i forhold til kroner for at gøre afkastet mere stabilt. Renten på højrenteobligationer er højere end på danske obligationer.

Ændringer i porteføljen

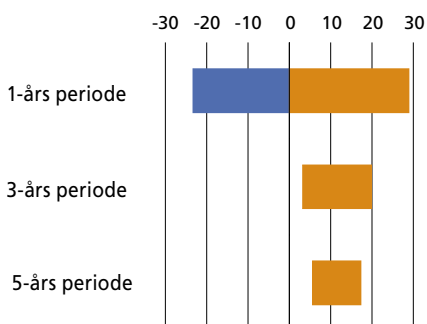
2006 var året, hvor højrentelandene for alvor manifesterede sig som en moden og stabil aktivklasse. På trods af megen usikkerhed, både hvad angår krig og terror og den globale økonomi, viste højrentelandene stor stabilitet. Højrentelandene har nydt godt af en fortsat forbedring i langt de fleste økonomier, godt illustreret ved hele 33 "upgrades" fra fondsanalyse-selskaberne S & P og Moody's tilsammen. Over det seneste kvartal har vi i Latinamerika øget investeringerne i Uruguay og solgt vores investeringer i det colombianske lokalmarked til fordel for obligationer udstedt i USD.

I Afrika har vi tilføjet lokalmarkederne i Ghana, Malawi og Uganda samt solgt vores investeringer i Nigeria. I 2007 vil de største risici endnu engang komme fra eksterne forhold såsom global vækst, herunder specielt den amerikanske økonomi, og den geopolitiske situation. Vi ser fortsat positivt på den generelle udvikling i højrentelandene.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.



Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1623192
Etableringsdato	14.02.2003
Børsnoteret	nej
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	2.396,0 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	10,50 %
Udbetalt udbytte i 2005	13,50 %
Læs mere på www.sydinvest.dk	

Afkast i 2006	6,6 %
Afkast i 2005	15,5 %
Afkast i 2004	14,0 %
Afkast i 2003	18,4 %
Afkast seneste 3 år p.a.	12,0 %
Indre værdi	120,15
Standardafvigelse (3 år)	5,56
Sharpe Ratio (3 år)	1,61

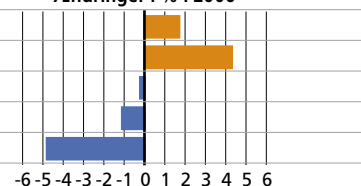
7 største positioner

8,50 % Great Britain 16.07.2007	4,7 %
5,75 % Poland 24.06.2008	4,0 %
8,50 % Venezuela 08.10.2014	3,9 %
9,88 % Philippines 15.01.2019	3,2 %
7,25 % Iceland 17.05.2013	3,1 %
5,00 % Russia 31.03.2030	3,0 %
9,00 % Mexico 22.12.2011	2,8 %

Formuens sammensætning

Obligationer over 6 år	38,0 %
Obligationer 4-6 år	23,0 %
Obligationer 2-4 år	14,6 %
Obligationer 0-2 år	17,6 %
Kontant, fin. instr. m.v.	6,8 %

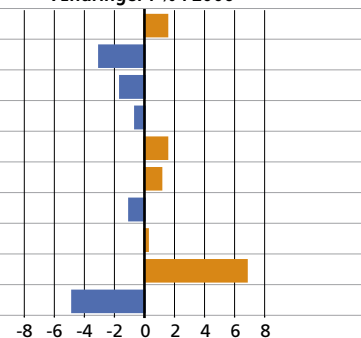
Ændringer i % i 2006



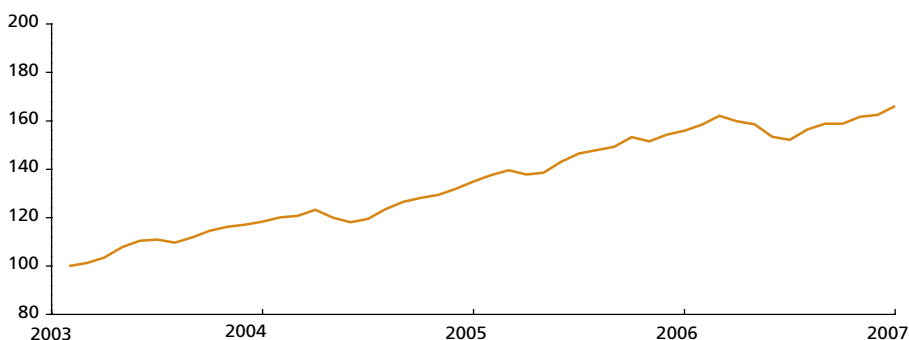
Obligationer fordelt på lande

Brasilien	8,3 %
Rusland	5,6 %
Tyrkiet	5,2 %
Colombia	3,5 %
Mexico	2,8 %
Island	3,1 %
Rumænien	0,0 %
Sydafrika	1,8 %
Øvrige	62,8 %
Kontant, fin. instr. m.v.	6,8 %

Ændringer i % i 2006



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 14.02.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	141.426	119.388
I alt renter og udbytter	141.426	119.388
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-80.392	311.396
Valutakonti	-22.014	-1.548
Afledte finansielle instrumenter	144.596	-149.794
Øvrige aktiver/passiver	291	-291
2. Handelsomkostninger ved løbende drift	-9.213	0
I alt kursgevinster og -tab	33.268	159.763
I alt indtægter	174.694	279.151
3. Administrationsomkostninger	-25.508	-21.207
Resultat før skat	149.186	257.944
Skat		
Ikke refunderbar renteskat	-1.133	-12
I alt skat	-1.133	-12
Årets nettoresultat	148.053	257.932
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	4.436	7.108
Overført fra sidste år	4.348	267
I alt formuebevægelser	8.784	7.375
Til disposition	156.837	265.307
4. Til rådighed for udlodning	234.324	197.109
Foreslået udlodning, 11,75 % af cirk. andele	234.324	192.761
Overført til udlodning næste år	0	4.348
Overført til formuen	-77.487	68.198

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	174.471	302.478
I alt likvide midler	174.471	302.478
7. Obligationer		
Noterede obligationer fra udl. udstedere	2.072.308	1.921.735
Unoterede obligationer fra udl. udstedere	49.874	61.857
I alt obligationer	2.122.182	1.983.592
Kapitalandele		
5. Aktier i administrationselskab	1.374	786
I alt kapitalandele	1.374	786
Afledte finansielle instrumenter	58.537	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	45.317	43.694
Andre tilgodehavender	200	0
I alt andre aktiver	45.517	43.694
Aktiver i alt	2.402.081	2.330.550
Passiver		
6. Medlemmernes formue	2.396.118	2.258.182
Afledte finansielle instrumenter	371	39.488
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	5.592	5.166
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	27.714
I alt anden gæld	5.592	32.880
Passiver i alt	2.402.081	2.330.550

Årsregnskab i sammendrag 2003 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003
Renter og udbytter.....	141.426	119.388	71.578	54.603
Kursreguleringer.....	33.268	159.763	124.431	111.664
Administrationsomkostninger	-25.508	-21.207	-14.836	-9.643
Skat.....	-1.133	-12	-	-
Årets nettoresultat.....	148.053	257.932	181.173	156.624
Aktiver:				
Likvide midler	174.471	302.478	50.917	51.968
Obligationer - noteret på udl. børs	2.072.308	1.921.735	1.226.660	976.528
Unoterede obligationer.....	49.874	61.857	81.090	114.074
Aktier i administrationselskab.....	1.374	786	216	248
Afledte finansielle instrumenter.....	58.537	0	33.921	47.708
Andre aktiver.....	45.517	43.694	25.468	23.396
Aktiver i alt.....	2.402.081	2.330.550	1.418.272	1.213.922
Passiver:				
Anden gæld	5.592	32.880	3.482	2.551
Afledte finansielle instrumenter.....	371	39.488	0	0
Medl. formue inkl. udbytte	2.396.118	2.258.182	1.414.790	1.211.371
Passiver i alt	2.402.081	2.330.550	1.418.272	1.213.922
Cirkulerende andele	1.994.248	1.835.817	1.182.674	1.023.556
Nøgletal ultimo året				
Indre værdi.....	120,15	123,01	119,63	118,35
Udbytte pr. andel	11,75	10,50	13,50	14,00
Afkast.....	6,56 %	15,53 %	14,04 %	18,35 %
Omkostningsprocent.....	1,09 %	1,15 %	1,11 %	1,04 %
Værdipapireernes omsætningshastighed.....	0,83	0,77	0,46	0,88

Noter

	2006	2005
1. Renter		
Indestående i depotselskab	12.356	4.867
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	122.572	112.554
Unoterede obligationer	6.498	1.967
I alt renter	141.426	119.388
2. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	11.169	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1.956	
Handelsomkostninger ved løbende drift	9.213	
	Afdelings- Andel af direkte fælles omk.*	I alt I alt
3. Administrationsomkostninger		
Honorar til bestyrelse	0 29	29 32
Løn til direktion	0 99	99 79
Løn til personale	0 849	849 789
Revisionshonorar til revisorer	0 58	58 64
Andre honorarer til revisorer	0 30	30 0
Husleje m.v.	0 54	54 52
Kontorhold m.v.	0 22	22 43
IT-omkostninger	0 665	665 348
Markedsføringsomkostninger	12.741 1.244	13.985 11.837
Gebyrer til depotselskab	1.694 0	1.694 1.420
Andre omk. i.f.m. formueplejen	8.108 0	8.108 6.419
Øvrige omkostninger	0 -85	-85 124
I alt adm.omkostninger	22.543 2.965	25.508 21.207

* 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.

4. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	141.426	119.388
Ej refunderbar renteskat	-1.133	-12
Kursgevinst til udlodning *)	107.613	91.565
Overført fra sidste år	4.348	267
Udlodningsregulering	4.436	7.108
Frivillig udlodning	3.142	0
I alt indkomst	259.832	218.316
Administrationsomkostninger	-25.508	-21.207
Til rådighed for udlodning	234.324	197.109

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede obligationer i fremmed valuta	-1.803	230.609
Valutakonti	-21.818	-2.611
Finansielle instrumenter **)	131.234	-136.433
I alt kursgevinst til udlodning	107.613	91.565

***) Specifikation af realiserede kurstab på finansielle instrumenter

Realiserede avancer primo året	-13.362	170.547
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	144.596	-149.890
Afskrevet tab forældet	0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	1.108	-34.019
Fremførbare avancer til senere modregning	132.342	-13.362

5. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	3,44 %	40.000

6. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue-værdi
Medlemmernes formue primo	1.835.817	2.258.182
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-192.761
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		3.665
Emissioner i året	461.069	530.443
Indløsninger i året	-302.638	-351.677
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		213
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-4.436
Overført til udlodning fra sidste år		-4.348
Overført til udlodning til næste år		0
Foreslået udlodning		234.324
Overført fra resultatopgørelsen		-77.487
I alt medlemmernes formue	1.994.248	2.396.118

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.634.401	2.161.251
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.402.660	1.796.236
Samlet kursværdi	3.957.487	2.276.586
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede obligationer	87,95 %	85,51 %
Unoterede obligationer og aktier i administrationselskab	2,18 %	2,79 %
Øvrige finansielle instrumenter	9,87 %	11,70 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST

Højrentelande

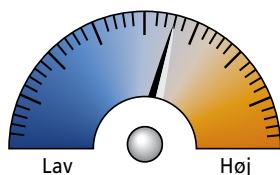
Investeringsprofil

Investerer fortrinsvis i højtforrentede statsobligationer udstedt i dollar eller euro fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika og Afrika. Afdelingen kurssikrer i stor udstrækning US-dollarrisikoen for at gøre afkastet mere stabilt. Afdelingen kan investere op til 25 % i obligationer udstedt i lokal valuta. Renten på højrenteobligationer er højere end på danske obligationer.

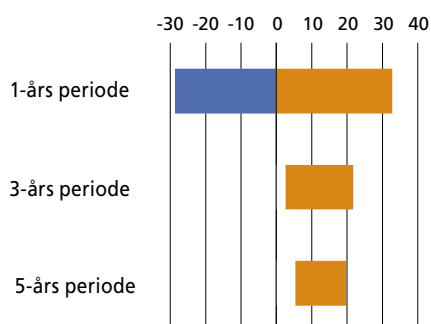
Ændringer i porteføljen

2006 var året, hvor højrentelandene for alvor manifesterede sig som en moden og stabil aktivklasse. På trods af megen usikkerhed, både hvad angår krig og terror og den globale økonomi, viste højrentelandene stor stabilitet. Højrentelandene har nydt godt af en fortsat forbedring i langt de fleste økonomier, godt illustreret ved hele 33 "upgrades" fra S & P og Moody's tilsammen. Over det seneste kvartal har vi i Latinamerika øget investeringerne i Uruguay og solgt vores investeringer i det colombianske lokalmarked til fordel for obligationer udstedt i USD. I Afrika har vi tilføjet lokalmarkederne i Ghana, Malawi og Uganda samt solgt vores investeringer i Nigeria. I 2007 vil de største risici endnu engang komme fra eksterne forhold såsom global vækst, herunder specielt den amerikanske økonomi, og den geopolitiske situation. Vi ser fortsat positivt på den generelle udvikling i højrentelandene.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.



Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1603965
Etableringsdato	17.03.2000
Børsnoteret	nej
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	8.571,4 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	12,00 %
Udbetalt udbytte i 2005	17,75 %

Afkast i 2006	7,8 %
Afkast i 2005	16,0 %
Afkast i 2004	15,0 %
Afkast i 2003	24,5 %
Afkast seneste 3 år p.a.	12,9 %
Indre værdi	124,18
Standardafvigelse (5 år)	7,35
Sharpe Ratio (5 år)	1,53

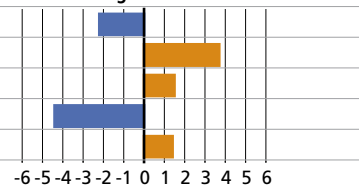
7 største positioner

8,50 % Venezuela 08.10.2014	4,5 %
9,88 % Philippines 15.01.2019	3,7 %
5,00 % Russia 31.03.2030	3,5 %
9,00 % Mexico 22.12.2011	3,3 %
9,00 % Turkey 30.06.2011	3,2 %
8,13 % Colombia 21.05.2024	3,1 %
12,50 % Brazil 05.01.2016	3,0 %

Formuens sammensætning

Obligationer over 6 år	43,3 %
Obligationer 4-6 år	22,8 %
Obligationer 2-4 år	16,8 %
Obligationer 0-2 år	10,6 %
Kontant, fin. instr. m.v.	6,5 %

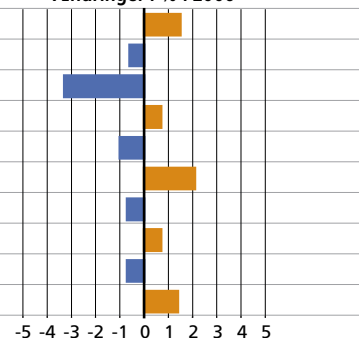
Ændringer i % i 2006



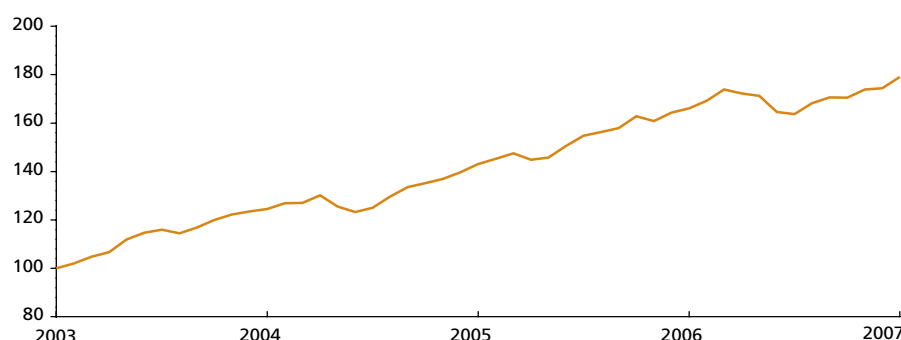
Obligationer fordelt på lande

Brasilien	9,3 %
Tyrkiet	6,0 %
Rusland	6,9 %
Venezuela	9,3 %
Colombia	4,1 %
Mexico	3,3 %
Rumænien	0,0 %
Sydafrika	2,1 %
Øvrige	52,5 %
Kontant, fin. instr. m.v.	6,5 %

Ændringer i % i 2006



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	499.393	392.806
I alt renter og udbytter	499.393	392.806
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-251.390	957.746
Valutakonti	-40.074	-10.936
Afledte finansielle instrumenter	483.842	-492.355
Øvrige aktiver/passiver	1.045	-1.046
2. Handelsomkostninger ved løbende drift	-30.908	0
I alt kursgevinster og -tab	162.515	453.409
I alt indtægter	661.908	846.215
3. Administrationsomkostninger	-85.715	-62.465
Resultat før skat	576.193	783.750
Skat		
Ikke refunderbar renteskat	-871	-63
I alt skat	-871	-63
Årets nettoresultat	575.322	783.687
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	46.543	6.283
Overført fra sidste år	7.244	5.020
I alt formuebevægelser	53.787	11.303
Til disposition	629.109	794.990
4. Til rådighed for udlodning	690.251	649.114
Foreslået udlodning, 10,00 % af cirk. andele	690.251	641.870
Overført til udlodning næste år	0	7.244
Overført til formuen	-61.142	145.876

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	605.865	601.258
I alt likvide midler	605.865	601.258
7. Obligationer		
Noterede obligationer fra udl. udstedere	7.402.599	6.039.954
Unoterede obligationer fra udl. udstedere	203.354	226.155
I alt obligationer	7.605.953	6.266.109
Kapitalandele		
5. Aktier i administrationselskab	4.669	2.283
I alt kapitalandele	4.669	2.283
Afledte finansielle instrumenter	233.030	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	143.663	141.949
I alt andre aktiver	143.663	141.949
Aktiver i alt	8.593.180	7.011.599
Passiver		
6. Medlemmernes formue	8.571.377	6.781.179
Afledte finansielle instrumenter	1.869	114.970
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	19.934	15.352
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	100.098
I alt anden gæld	19.934	115.450
Passiver i alt	8.593.180	7.011.599

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	499.393	392.806	141.184	134.495	114.422
Kursreguleringer.....	162.515	453.409	232.671	296.824	35.250
Administrationsomkostninger	-85.715	-62.465	-26.857	-20.371	-15.202
Skat.....	-871	-63	-	-	-
Årets nettoresultat.....	575.322	783.687	346.998	410.948	134.470
Aktiver:					
Likvide midler	605.865	601.258	479.749	32.472	45.129
Obligationer - noteret på udl. børs	7.402.599	6.039.954	3.453.659	1.726.568	1.444.052
Unoterede obligationer.....	203.354	226.155	185.939	206.605	108.806
Aktier i administrationselskab.....	4.669	2.283	300	300	300
Afledte finansielle instrumenter.....	233.030	0	97.910	105.613	26.269
Andre aktiver.....	143.663	141.949	88.036	44.642	50.496
Aktiver i alt.....	8.593.180	7.011.599	4.305.593	2.116.200	1.675.052
Passiver:					
Anden gæld.....	19.934	115.450	7.468	4.153	3.189
Afledte finansielle instrumenter.....	1.869	114.970	0	0	0
Medl. formue inkl. udbytte	8.571.377	6.781.179	4.298.125	2.112.047	1.671.863
Passiver i alt	8.593.180	7.011.599	4.305.593	2.116.200	1.675.052
Cirkulerende andele.....	6.902.508	5.348.917	3.391.848	1.670.231	1.514.135
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	124,18	126,78	126,72	126,45	110,42
Udbytte pr. andel	10,00	12,00	17,75	17,00	9,50
Afkast	7,76 %	16,01 %	15,01 %	24,48 %	12,00 %
Omkostningsprocent.....	1,08 %	1,15 %	1,09 %	1,06 %	1,06 %
Værdipapireernes omsætningshastighed.....	0,82	0,78	0,68	1,08	0,78

Noter

		2006	2005
1. Renter			
Indestående i depotselskab		21.831	9.888
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		454.722	377.161
Unoterede obligationer		22.840	5.757
I alt renter		499.393	392.806
2. Handelsomkostninger			
Alle handelsomkostninger		35.872	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-4.964	
Handelsomkostninger ved løbende drift		30.908	
	Afdelings- Andel af		
	direkte fælles omk.*	I alt	I alt
3. Administrationsomkostninger			
Honorar til bestyrelse	0 98	98	94
Løn til direktion	0 334	334	232
Løn til personale	0 2.880	2.880	2.321
Revisionshonorar til revisorer	0 209	209	190
Andre honorarer til revisorer	0 108	108	0
Husleje m.v.	0 183	183	154
Kontorhold m.v.	0 73	73	127
IT-omkostninger	0 2.273	2.273	1.027
Markedsføringsomkostninger	42.948 4.122	47.070	34.911
Gebyrer til depotselskab	5.540 0	5.540	4.102
Andre omk. i.f.m. formueplejen	27.330 0	27.330	18.943
Øvrige omkostninger	6 -389	-383	364
I alt adm.omkostninger	75.824 9.891	85.715	62.465

* 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.

4. Til rådighed for udlodning			
Renteindtægter		499.393	392.806
Ej refunderbar renteskat		-871	-63
Kursgevinst til udlodning *)		213.648	307.533
Overført fra sidste år		7.244	5.020
Udlodningsregulering		46.543	6.283
Frivillig udlodning		10.009	0
I alt indkomst		775.966	711.579
Administrationsomkostninger		-85.715	-62.465
Til rådighed for udlodning		690.251	649.114

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede obligationer i fremmed valuta		-88.307	675.265
Valutakonti		-37.457	-19.808
Finansielle instrumenter **)		339.412	-347.924
I alt kursgevinst til udlodning		213.648	307.533

***) Specifikation af realiserede kurstab på finansielle instrumenter

Realiserede avancer primo året		-144.431	469.087
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret		483.843	-493.995
Afskrevet tab forældet		0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger		1.882	-119.523
Fremførbare avancer til senere modregning		341.294	-144.431

5. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	11,67 %	40.000

6. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue-værdi
Medlemmernes formue primo	5.348.917	6.781.179
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-641.870
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		-8.410
Emissioner i året	1.789.251	2.143.283
Indløsninger i året	-235.660	-288.187
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		10.060
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-46.543
Overført til udlodning fra sidste år		-7.244
Overført til udlodning til næste år		0
Foreslået udlodning		690.251
Overført fra resultatopgørelsen		-61.142
I alt medlemmernes formue	6.902.508	8.571.377

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	9.599.186	7.445.318
Kursværdi af salg af værdipapirer	7.969.694	5.774.569
Samlet kursværdi	13.219.887	6.150.929
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede obligationer	87,63 %	89,42 %
Unoterede obligationer og aktier i administrationselskab	2,46 %	3,38 %
Øvrige finansielle instrumenter	9,91 %	7,20 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST

Højrentelande

Akkumulerende

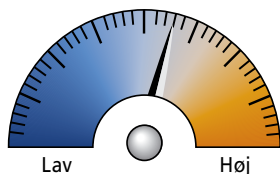
Investeringsprofil

Investerer fortrinsvis i højtforrentede statsobligationer udstedt i dollar eller euro fra højrentelande i Østeuropa, Asien, Latinamerika og Afrika. Afdelingen kurssikrer i stor udstrækning US-dollarrisikoen for at gøre afkastet mere stabilt. Afdelingen kan investere op til 25 % i obligationer udstedt i lokal valuta. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte. Afdelingen er skattefritaget efter gældende lovgivning.

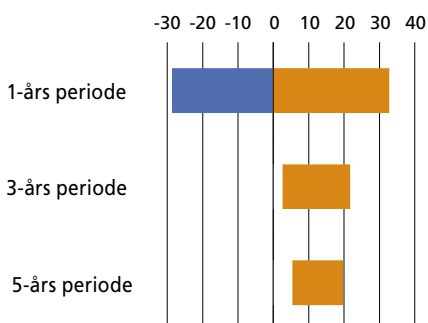
Ændringer i porteføljen

2006 var året, hvor højrentelandene for alvor manifesterede sig som en moden og stabil aktivklasse. På trods af megen usikkerhed, både hvad angår krig og terror og den globale økonomi, viste højrentelandene stor stabilitet. Højrentelandene har nydt godt af en fortsat forbedring i langt de fleste økonomier, godt illustreret ved hele 33 "upgrades" fra fondsanalyse-selskaberne S & P og Moody's tilsammen. Over det seneste kvartal har vi i Latinamerika øget investeringerne i Uruguay og solgt vores investeringer i det colombianske lokalmarked til fordel for obligationer i USD. I Afrika har vi tilføjet lokalmarkederne i Ghana, Malawi og Uganda samt solgt vores investeringer i Nigeria. I 2007 vil de største risici endnu engang komme fra eksterne forhold såsom global vækst, herunder specielt den amerikanske økonomi, og den geopolitiske situation. Vi ser fortsat positivt på den generelle udvikling i højrentelandene.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.



Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	6001297
Etableringsdato	18.11.2005
Børsnoteret	nej
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	966,0 mill. kr.
Læs mere på www.sydinvest.dk	

Afkast i 2006	7,0 %
Afkast i 2005	2,7 %
Afkast i 2004	-
Afkast i 2003	-
Afkast seneste 3 år p.a.	-
Indre værdi	109,84
Standardafvigelse (3 år)	-
Sharpe Ratio (3 år)	-

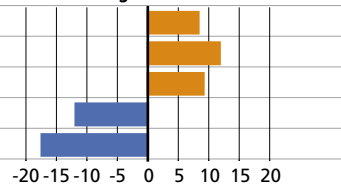
7 største positioner

8,50 % Venezuela 08.10.2014	4,5 %
9,88 % Philippines 15.01.2019	3,7 %
5,00 % Russia 31.03.2030	3,5 %
9,00 % Mexico 22.12.2011	3,2 %
9,00 % Turkey 30.06.2011	3,2 %
8,13 % Colombia 21.05.2024	3,1 %
12,50 % Brazil 05.01.2016	2,9 %

Formuens sammensætning

Obligationer over 6 år	41,6 %
Obligationer 4-6 år	22,2 %
Obligationer 2-4 år	15,9 %
Obligationer 0-2 år	11,6 %
Kontant, fin. instr. m.v.	8,7 %

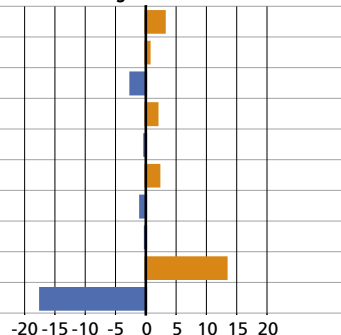
Ændringer i % i 2006



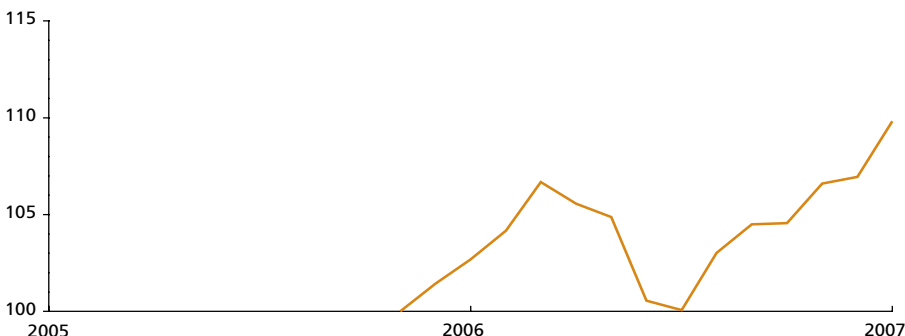
Obligationer fordelt på lande

Brasilien	9,2 %
Tyrkiet	5,9 %
Rusland	5,9 %
Venezuela	9,2 %
Colombia	4,0 %
Mexico	3,2 %
Rumænien	0,0 %
Sydafrika	2,1 %
Øvrige	51,7 %
Kontant, fin. instr. m.v.	8,7 %

Ændringer i % i 2006



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 18.11.2005 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for perioden 18.11.2005-31.12.2006

Note	2006
Renter og udbytter	
1. Renter	53.271
I alt renter og udbytter	53.271
Kursgevinster og -tab	
Obligationer	-25.068
Valutakonti	-3.615
Afledte finansielle instrumenter	35.861
2. Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.217
I alt kursgevinster og -tab	5.961
I alt indtægter	59.232
3. Administrationsomkostninger	-8.985
Årets nettoresultat	50.247

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	80.686	
I alt likvide midler	80.686	
6. Obligationer		
Noterede obligationer fra udl. udstedere	827.399	
Unoterede obligationer fra udl. udstedere	20.651	
I alt obligationer	848.050	
Kapitalandele		
4. Aktier i administrationselskab	504	
I alt kapitalandele	504	
Afledte finansielle instrumenter		24.023
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	16.017	
I alt andre aktiver	16.017	
Aktiver i alt	969.280	
Passiver		
5. Medlemmernes formue	966.178	
Afledte finansielle instrumenter		288
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.814	
I alt anden gæld	2.814	
Passiver i alt	969.280	

Årsregnskab i sammendrag 2006

(i 1.000 kr.)	2006
Renter og udbytter	53.271
Kursreguleringer	5.961
Administrationsomkostninger	-8.985
Årets nettoresultat	50.247
Aktiver:	
Likvide midler	80.686
Obligationer - noteret på udl. børs	827.399
Unoterede obligationer	20.651
Aktier i administrationselskab	504
Afledte finansielle instrumenter	24.023
Andre aktiver	16.017
Aktiver i alt	969.280
Passiver:	
Anden gæld	2.814
Afledte finansielle instrumenter	288
Medl. formue	966.178
Passiver i alt	969.280
Cirkulerende andele	879.599
Nøgletal ultimo året	
Indre værdi	109,84
Afkast	6,96 %
Omkostningsprocent	0,89 %
Værdipapirenes omsætningshastighed	0,34

Afdeling etableret 18.11.2005

Noter

2006

1. Renter

Indestående i depotselskab	5.731
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	45.559
Unoterede obligationer	<u>1.981</u>
I alt renter	53.271

2. Handelsomkostninger

Alle handelsomkostninger	4.330
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	<u>-3.113</u>
Handelsomkostninger ved løbende drift	1.217

3. Administrationsomkostninger

	Afdelings- direkte	Andel af fælles omk.*	I alt
Honorar til bestyrelse	0	17	17
Løn til direktion	0	32	32
Løn til personale	0	310	310
Revisionshonorar til revisorer	0	23	23
Andre honorarer til revisorer	0	12	12
Husleje m.v.	0	20	20
Kontorhold m.v.	0	8	8
IT-omkostninger	0	250	25
Markedsføringsomkostninger	4.520	412	4.932
Gebyrer til depotselskab	592	0	592
Andre omk. i.f.m. formueplejen	2.876	0	2.876
Øvrige omkostninger	<u>1</u>	<u>-88</u>	<u>-87</u>
I alt adm.omkostninger	7.989	996	8.985

* 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.

5. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	1,26 %	40.000

6. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Emissioner i året	937.299	969.174
Indløsninger i året	-57.700	-58.840
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		5.597
Overført fra resultatopgørelsen		<u>50.247</u>
I alt medlemmernes formue	879.599	966.178

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

2006

a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.

Kursværdi af køb af værdipapirer	1.038.736
Kursværdi af salg af værdipapirer	<u>391.179</u>
Samlet kursværdi	13.219.887

b. Opdeling af finansielle instrumenter på

Børsnoterede obligationer	86,83 %
Unoterede obligationer og aktier i administrationselskab	2,21 %
Øvrige finansielle instrumenter	<u>10,96 %</u>
I alt	100,00 %



SYDINVEST

Virksomhedsobligationer

Investeringsprofil

Investerer fortrinsvis i obligationer udstedt af virksomheder fra hele verden. Afdelingens største investeringer ligger typisk i USA og Europa. Statsobligationer kan i perioder udgøre en del af porteføljen. Formålet er at opnå en merrente i forhold til den danske obligationsrente. Afdelingen kursorer som hovedregel valutabelholdningen i forhold til danske kroner for at undgå, at afkastet påvirkes af udviklingen i valutakurser.

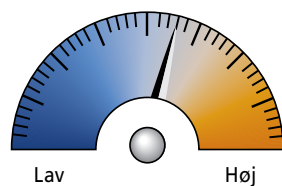
Ændringer i porteføljen

I 2006 havde vi en aggressiv investeringsstrategi i afdelingen med mange obligationer med lav kreditkvalitet. Derfor opnåede vi et betydeligt bedre afkast end vores sammenligningsindeks i 2006, da disse obligationer gav et relativt højt afkast.

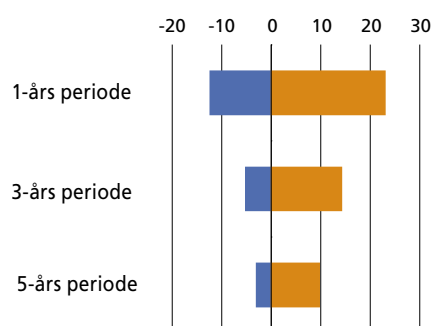
Virksomhedsobligationerne havde gunstige markedsforhold i 2006, da højere indtjening i virksomhederne betød, at virksomhederne generelt havde lettere ved at forrente og afdrage deres gæld. Derfor var der også kun få nødlidende selskaber i 2006. I 2006 havde vi en høj andel i Europa og på de nye markeder, mens andelen i USA var relativ lav. I 2006 øgede vi vores investeringer inden for finans og industri, mens vi reducerede vores investeringer inden for telekommunikation og råvarer.

Ved årets udgang har afdelingen investeret i obligationer udstedt af 106 forskellige virksomheder. I begyndelsen af 2007 følger vi fortsat denne strategi.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.



Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1609882
Etableringsdato	23.05.2001
Børsnoteret	nej
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	2.644,0 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	7,50 %
Udbetalt udbytte i 2005	9,25 %

Læs mere på www.sydivest.dk

Afkast i 2006	10,3 %
Afkast i 2005	6,2 %
Afkast i 2004	12,9 %
Afkast i 2003	19,0 %
Afkast seneste 3 år p.a.	9,8 %
Indre værdi	95,63
Standardafvigelse (5 år)	5,11
Sharpe Ratio (5 år)	1,19

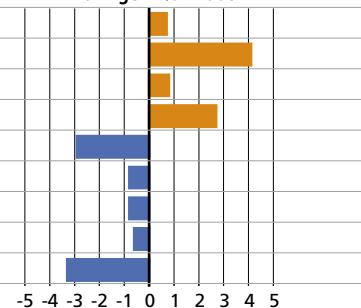
7 største positioner

0,00 % Brake Brothers PIK 15.06.2012	1,7 %
10,21 % FS Funding 15.05.2016	1,7 %
8,75 % HCAB 01.11.2010	1,7 %
10,00 % EB Holdings 15.02.2015	1,7 %
0,00 % Cognis 15.01.2015	1,6 %
7,50 % Fage Dairy 15.01.2015	1,6 %
9,00 % Nielsen finance 01.08.2014	1,6 %

Formuens fordeling på brancher

Cyklisk forbrug	17,9 %
Industri	20,7 %
Stabilt forbrug	13,5 %
Kommunikation	20,5 %
Råvarer	7,8 %
Energi	2,9 %
Finans	12,3 %
Forsyning	3,7 %
Kontant, fin. instr. m.v.	0,9 %

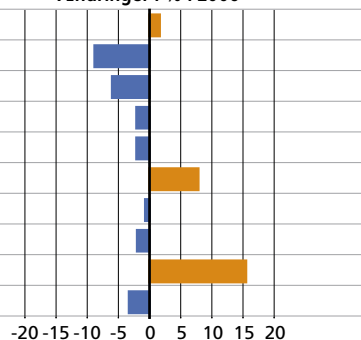
Ændringer i % i 2006



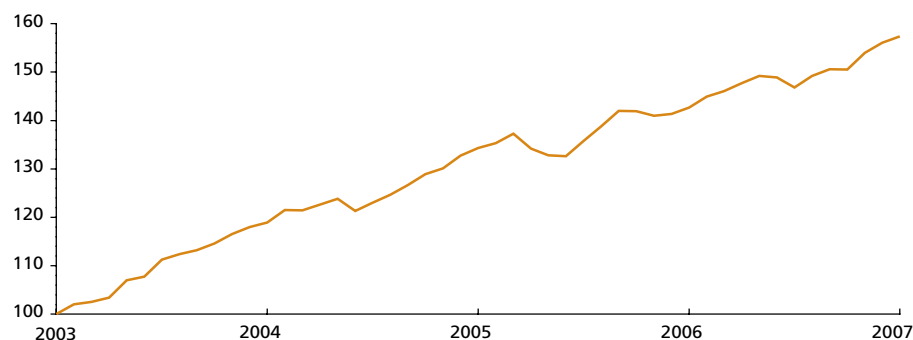
Obligationer fordelt på lande

USA	16,2 %
England	8,6 %
Tyskland	8,8 %
Luxemborg	10,4 %
Sverige	1,0 %
Holland	11,9 %
Frankrig	1,4 %
Rusland	0,0 %
Øvrige	40,9 %
Kontant, fin. instr. m.v.	0,9 %

Ændringer i % i 2006



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	187.821	149.545
I alt renter og udbytter	187.821	149.545
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-4.137	55.521
Valutakonti	2.291	-4.855
Afledte finansielle instrumenter	55.017	-83.777
Øvrige aktiver/passiver	-73	77
2. Handelsomkostninger ved løbende drift	-7.858	0
I alt kursgevinster og -tab	45.240	-33.034
I alt indtægter	233.061	116.511
3. Administrationsomkostninger	-20.551	-16.905
Årets nettoresultat	212.510	99.606
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	37.010	1.992
Overført fra sidste år	4.041	997
I alt formuebevægelser	41.051	2.989
Til disposition	253.561	102.595
4. Til rådighed for udlodning	265.888	157.056
Foreslået udlodning, 9,50 % af cirk. andele	262.650	153.015
Overført til udlodning næste år	3.238	4.041
Overført til formuen	-12.327	-54.461

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	32.681	49.091
I alt likvide midler	32.681	49.091
7. Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	45.789	0
Noterede obligationer fra udl. udstedere	2.450.242	1.803.748
Unoterede obligationer	50.977	30.084
I alt obligationer	2.547.008	1.833.832
Kapitalandele		
5. Aktier i administrationsselskab	1.326	734
I alt kapitalandele	1.326	734
Afledte finansielle instrumenter	30.546	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	49.658	39.391
Andre tilgodehavender	379	0
I alt andre aktiver	50.037	39.391
Aktiver i alt	2.661.598	1.923.048
Passiver		
6. Medlemmernes formue	2.643.895	1.914.713
Afledte finansielle instrumenter	1.331	3.142
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	4.881	3.784
Mellemværende vedr. handelsafvikling	11.491	1.409
I alt anden gæld	16.372	5.193
Passiver i alt	2.661.598	1.923.048

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	187.821	149.545	95.324	45.021	21.986
Kursreguleringer.....	45.240	-33.034	44.811	45.330	-23.907
Administrationsomkostninger	-20.551	-16.905	-12.091	-5.827	-3.044
Årets nettoresultat.....	212.510	99.606	128.044	84.524	-4.965
Aktiver:					
Likvide midler.....	32.681	49.091	51.656	51.384	26.618
Obligationer - noteret på udl. børs.....	2.496.031	1.803.748	1.311.995	754.863	247.445
Unoterede obligationer.....	50.977	30.084	11.187	19.581	11.360
Aktier i administrationsselskab.....	1.326	734	175	149	105
Afledte finansielle instrumenter.....	30.546	0	41.143	7.179	1.958
Andre aktiver.....	50.037	39.391	40.821	21.655	6.657
Aktiver i alt.....	2.661.598	1.923.048	1.456.977	854.811	294.143
Passiver:					
Anden gæld.....	16.372	5.193	3.862	1.572	569
Afledte finansielle instrumenter.....	1.331	3.142	0	0	0
Medl. formue inkl. udbytte	2.643.895	1.914.713	1.453.115	853.239	293.574
Passiver i alt	2.661.598	1.923.048	1.456.977	854.811	294.143
Cirkulerende andele	2.764.736	2.040.199	1.488.625	905.400	347.300
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	95,63	93,85	97,61	94,24	84,53
Udbytte pr. andel.....	9,50	7,50	9,25	8,00	5,50
Afkast.....	10,33 %	6,15 %	12,93 %	18,96 %	-1,49 %
Omkostningsprocent.....	0,93 %	0,98 %	1,10 %	1,06 %	1,08 %
Værdipapirernes omsætningshastighed.....	0,54	0,36	0,18	0,25	0,00

Noter

	2006	2005
1. Renter		
Indestående i depotselskab	1.152	672
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.838	549
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	179.421	147.711
Unoterede obligationer	4.410	613
I alt renter	187.821	149.545

2. Handelsomkostninger	
Alle handelsomkostninger	10.070
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-2.212
Handelsomkostninger ved løbende drift	7.858

	Afdelings- direkte	Andel af fælles omk.*	I alt	I alt
3. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	27	27	30
Løn til direktion	0	92	92	80
Løn til personale	0	800	800	757
Revisionshonorar til revisorer	0	65	65	54
Andre honorarer til revisorer	0	33	33	0
Husleje m.v.	0	51	51	50
Kontorhold m.v.	0	21	21	42
IT-omkostninger	0	638	638	326
Markedsføringsomkostninger	11.937	1.084	13.021	11.291
Gebyrer til depotselskab	1.644	0	1.644	1.364
Andre omk. i.f.m. formueplejen	4.341	0	4.341	3.009
Øvrige omkostninger	-17	-165	-182	-98
I alt adm.omkostninger	17.905	2.646	20.551	16.905

* 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.

4. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	187.821	149.545
Kursgevinst til udlodning *)	57.567	21.427
Overført fra sidste år	4.041	997
Udlodningsregulering	37.010	1.992
I alt indkomst	286.439	173.961
Administrationsomkostninger	-20.551	-16.905
Til rådighed for udlodning	265.888	157.056

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Noterede obligationer i fremmed valuta	31.309	79.018
Valutakonti	2.365	-4.938
Finansielle instrumenter **)	23.893	-52.653
I alt kursgevinst til udlodning	57.567	21.427

***) Specifikation af realiserede kurstab på finansielle instrumenter		
Realiserede avancer primo året	-31.123	63.877
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	55.016	-83.924
Afskrevet tab forældet	0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	-465	-11.076
Fremførbare avancer til senere modregning	23.428	-31.123

5. Unoterede aktier i danske selskaber			
Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	3,31 %	40.000

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
6. Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	2.040.199	1.914.713
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-153.015
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		6.399
Emissioner i året	814.909	745.639
Indløsninger i året	-90.372	-86.209
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		3.858
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-37.010
Overført til udlodning fra sidste år		-4.041
Overført til udlodning til næste år		3.238
Foreslået udlodning		262.650
Overført fra resultatopgørelsen		-12.327
I alt medlemmernes formue	2.764.736	2.643.895

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)
 Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.257.319	1.590.159
Kursværdi af salg af værdipapirer	1.529.342	1.134.472
Samlet kursværdi	3.786.661	2.724.631
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede obligationer	95,62 %	95,92 %
Unoterede obligationer og aktier i administrationselskab	2,00 %	1,64 %
Øvrige finansielle instrumenter	2,38 %	2,44 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST

HøjrenteLande Valuta

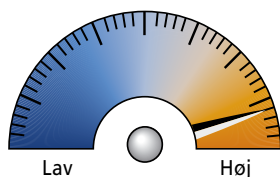
Investeringsprofil

Investerer fortrinsvis i børsnoterede obligationer med kort løbetid i lokal valuta fra højrentelands. Her er det muligt at opnå et merafkast i forhold til traditionelle obligationsmarkeder. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og vil i høj grad blive påvirket af udviklingen i valutakurser. Afdelingen kursorikrer som hovedregel US-dollarrisikoen, også for de lokalvalutaer, der er forbundet til US-dollar.

Ændringer i porteføljen

2006 var året, hvor højrentelandene for alvor manifesterede sig som en moden og stabil aktivklasse. På trods af megen usikkerhed, både hvad angår krig og terror og den globale økonomi, viste højrentelandene stor stabilitet. Højrentelandene har nydt godt af en fortsat forbedring i langt de fleste økonomier, godt illustreret ved hele 33 "upgrades" fra fondsanalyse-selskaberne S & P og Moody's tilsammen. Over det seneste kvartal har vi i Latinamerika tilføjet Argentina og Den Dominikanske Republik. I Afrika har vi tilføjet Cameroun, Tanzania og Uganda. I Asien har vi sænket investeringerne i Malaysia og solgt hele vores investering i Thailand. I 2007 vil de største risici endnu engang komme fra eksterne forhold såsom global vækst, herunder specielt den amerikanske økonomi, og den geopolitiske situation. Vi ser fortsat positivt på den generelle udvikling i højrentelandene.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.

Der findes kun historiske afkasttal få år tilbage på dette investeringsmarked. Derfor findes der ikke et retvisende billede af afdelingens/markedets historiske udvikling.

Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1631381
Etableringsdato	13.05.2005
Børsnoteret	nej
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	751,9 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	4,50 %
Udbetalt udbytte i 2005	0,0 %

Læs mere på www.sydinvest.dk

Afkast i 2006	3,2 %
Afkast i 2005	6,0 %
Afkast i 2004	-
Afkast i 2003	-
Afkast seneste 3 år p.a.	-
Indre værdi	105,13
Standardafvigelse (3 år)	-
Sharpe Ratio (3 år)	-

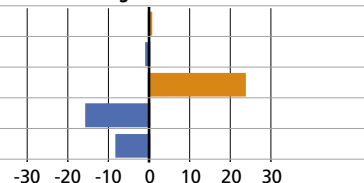
7 største positioner

0,00 % Brazil 03.07.2009	7,1 %
9,00 % Mexico 27.12.2007	6,6 %
20,00 % Turkey 17.10.2007	6,2 %
10,00 % South Africa 28.02.2008	5,0 %
0,00 % Russia 19.01.2010	4,4 %
10,75 % Philippines 23.01.2008	4,2 %
5,75 % Poland 24.06.2008	4,1 %

Formuens sammensætning

Obligationer over 6 år	0,5 %
Obligationer 4-6 år	4,2 %
Obligationer 2-4 år	33,3 %
Obligationer 0-2 år	54,7 %
Kontant, fin. instr. m.v.	7,4 %

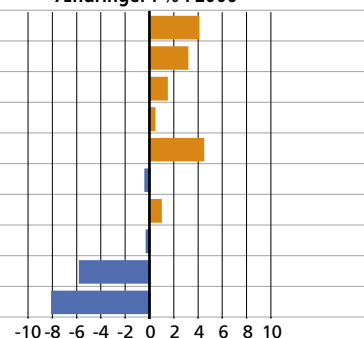
Ændringer i % i 2006



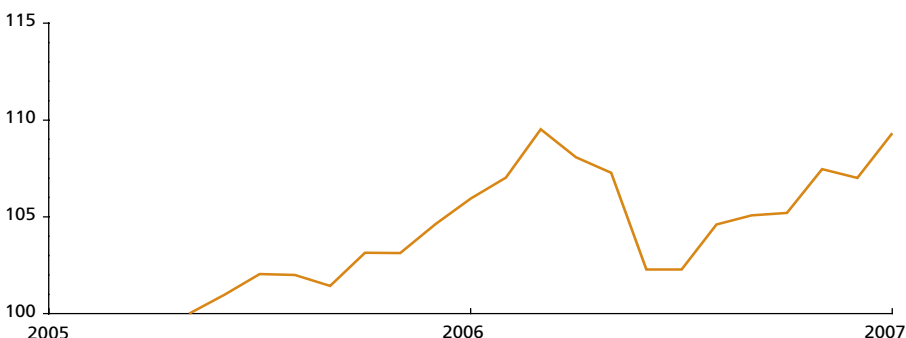
Obligationer fordelt på lande

Brasilien	9,8 %
Sydafrika	5,0 %
Ungarn	4,9 %
Tyrkiet	6,2 %
Rusland	4,4 %
Colombia	2,3 %
Filippinerne	5,4 %
Indonesien	4,1 %
Øvrige	50,6 %
Kontant, fin. instr. m.v.	7,4 %

Ændringer i % i 2006



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 13.05.2005 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	54.084	23.556
I alt renter og udbytter	54.084	23.556
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-42.857	21.354
Valutakonti	-6.927	-3.342
Afledte finansielle instrumenter	27.164	-8.960
Øvrige aktiver/passiver	114	186
2. Handelsomkostninger ved løbende drift	-3.556	0
I alt kursgevinster og -tab	-26.062	9.238
I alt indtægter	28.022	32.794
3. Administrationsomkostninger	-7.698	-4.282
Resultat før skat	20.324	28.512
Skat		
Ikke refunderbar renteskat	-579	-16
I alt skat	-579	-16
Årets nettoresultat	19.745	28.496
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-3.345	-1.322
Overført fra sidste år	770	0
I alt formuebevægelser	-2.575	-1.322
Til disposition	17.170	27.174
4. Til rådighed for udlodning	23.396	29.010
Foreslået udlodning, 3,25 % af cirk. andele	23.244	28.240
Overført til udlodning næste år	152	770
Overført til formuen	-6.226	-1.836

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	31.724	119.488
I alt likvide midler	31.724	119.488
7. Obligationer		
Noterede obligationer fra udl. udstedere	678.084	505.686
Unoterede obligationer fra udl. udstedere	15.551	56.997
I alt obligationer	693.635	562.683
Kapitalandele		
5. Aktier i administrationselskab	481	256
I alt kapitalandele	481	256
Afledte finansielle instrumenter	13.679	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	14.043	11.988
I alt andre aktiver	14.043	11.988
Aktiver i alt	753.562	694.415
Passiver		
6. Medlemmernes formue	751.895	664.887
Afledte finansielle instrumenter	0	8.960
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.667	1.511
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	19.057
I alt anden gæld	1.667	20.568
Passiver i alt	753.562	694.415

Årsregnskab i sammendrag 2005 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005
Renter og udbytter.....	54.084	23.556
Kursreguleringer.....	-26.062	8.938
Administrationsomkostninger	-7.698	-4.282
Skat.....	-579	-16
Årets nettoresultat.....	19.745	28.196
Aktiver:		
Likvide midler	31.724	119.488
Obligationer - noteret på udl. børs	678.084	505.686
Unoterede obligationer.....	15.551	56.997
Aktier i administrationselskab.....	481	256
Afledte finansielle instrumenter.....	13.679	0
Andre aktiver.....	14.043	11.988
Aktiver i alt.....	753.562	694.415
Passiver:		
Anden gæld.....	1.667	20.568
Afledte finansielle instrumenter.....	0	8.960
Medl. formue inkl. udbytte.....	751.895	664.887
Passiver i alt	753.562	694.415
Cirkulerende andele	715.186	627.550
Nøgletal ultimo året		
Indre værdi.....	105,13	105,95
Udbytte pr. andel	3,25	4,50
Afkast	3,21 %	5,95 %
Omkostningsprocent.....	1,03 %	0,66 %
Værdipapireernes omsætningshastighed.....	0,82	0,44

Noter

		2006	2005
1. Renter			
Indestående i depotselskab		3.108	1.750
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		50.315	21.275
Unoterede obligationer		661	531
I alt renter		54.084	23.556
2. Handelsomkostninger			
Alle handelsomkostninger		4.554	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-998	
Handelsomkostninger ved løbende drift		3.556	
	Afdelings- Andel af direkte fælles omk.*	I alt	I alt
3. Administrationsomkostninger			
Honorar til bestyrelse	0 10	10	7
Løn til direktion	0 33	33	8
Løn til personale	0 281	281	153
Revisionshonorar til revisorer	0 19	19	19
Andre honorarer til revisorer	0 9	9	0
Husleje m.v.	0 18	18	11
Kontorhold m.v.	0 7	7	9
IT-omkostninger	0 220	220	81
Markedsføringsomkostninger	3.438 422	3.860	2.188
Gebyrer til depotselskab	580 0	580	392
Andre omk. i.f.m. formueplejen	2.674 0	2.674	1.413
Øvrige omkostninger	6 -19	-13	1
I alt adm.omkostninger	6.698 1.000	7.698	4.282

* 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.

4. Til rådighed for udlodning			
Renteindtægter		54.084	23.556
Ej refunderbar renteskat		-579	-16
Kursgevinst til udlodning *)		-19.836	11.074
Overført fra sidste år		770	0
Udlodningsregulering		-3.345	-1.322
I alt indkomst		31.093	33.292
Administrationsomkostninger		-7.698	-4.282
Til rådighed for udlodning		23.396	29.010

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede obligationer i fremmed valuta	-34.273	16.454
Valutakonti	-4.873	-5.380
Finansielle instrumenter **)	19.310	0
I alt kursgevinst til udlodning	-19.836	11.074

***) Specifikation af realiserede kurstab på finansielle instrumenter

Realiserede avancer primo året	-7.853	0
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	27.163	-8.794
Afskrevet tab forældet	0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	-2.165	941
Fremførbare avancer til senere modregning	17.145	-7.853

5. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	1,20 %	40.000

6. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formueværdi
Medlemmernes formue primo	627.550	664.887
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-28.240
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		839
Emissioner i året	227.886	236.305
Indløsninger i året	-140.250	-142.641
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		1.000
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		3.345
Overført til udlodning fra sidste år		-770
Overført til udlodning til næste år		152
Foreslået udlodning		23.244
Overført fra resultatopgørelsen		-6.226
I alt medlemmernes formue	715.186	751.895

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	953.910	936.813
Kursværdi af salg af værdipapirer	775.321	395.229
Samlet kursværdi	1.729.231	1.332.042
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede obligationer	91,69 %	75,09 %
Unoterede obligationer og aktier i administrationselskab	2,17 %	8,50 %
Øvrige finansielle instrumenter	6,14 %	16,41 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST

HøjrenteLande Lokal Valuta

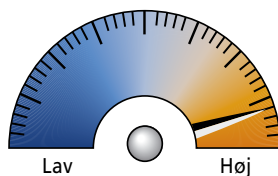
Investeringsprofil

Investerer fortrinsvis i børsnoterede obligationer med en mellemlang eller lang løbetid i lokal valuta fra højrentelande. Her er det muligt at opnå et merafkast i forhold til traditionelle obligationsmarkeder. Afdelingen fører en aktiv valutapolitik og vil i høj grad blive påvirket af udviklingen i valutakurser. Afdelingen kursikrer som hovedregel US-dollarrisikoen, også for de lokalvalutaer, der er forbundet til US-dollar.

Ændringer i porteføljen

2006 var året, hvor højrentelandene for alvor manifesterede sig som en moden og stabil aktivklasse. På trods af megen usikkerhed, både hvad angår krig og terror og den globale økonomi, viste højrentelandene stor stabilitet. Højrentelandene har nydt godt af en fortsat forbedring i langt de fleste økonomier, godt illustreret ved hele 33 "upgrades" fra fondsanalyse-selskaberne S & P og Moody's tilsammen. Over det seneste kvartal har vi i Latinamerika tilføjet Argentina og Den Dominikanske Republik. I Afrika har vi tilføjet Cameroun, Tanzania og Uganda. I Asien har vi sænket investeringerne i Malaysia, samt solgt hele vores investering i Thailand. I 2007 vil de største risici endnu engang komme fra eksterne forhold såsom global vækst, herunder specielt den amerikanske økonomi, og den geopolitiske situation. Vi ser fortsat positivt på den generelle udvikling i højrentelandene.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.

Der findes kun historiske afkasttal få år tilbage på dette investeringsmarked. Derfor findes der ikke et retvisende billede af afdelingens/markedets historiske udvikling.

Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	6003087
Etableringsdato	10.02.2006
Børsnoteret	nej
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	257,6 mill. kr.

Læs mere på www.sydinvest.dk

Afkast i 2006	1,7 %
Afkast i 2005	-
Afkast i 2004	-
Afkast i 2003	-
Afkast seneste 3 år p.a.	-
Indre værdi	101,68
Standardafvigelse (3 år)	-
Sharpe Ratio (3 år)	-

7 største positioner

9,00 % Mexico 22.12.2011	6,5 %
15,00 % Turkey 10.02.2010	5,9 %
12,50 % Brazil 05.01.2016	5,7 %
5,75 % Poland 24.06.2008	5,5 %
10,00 % South Africa 28.02.2008	4,9 %
0,00 % Russia 19.01.2010	4,4 %
12,25 % Indonesia 18.07.2007	4,0 %

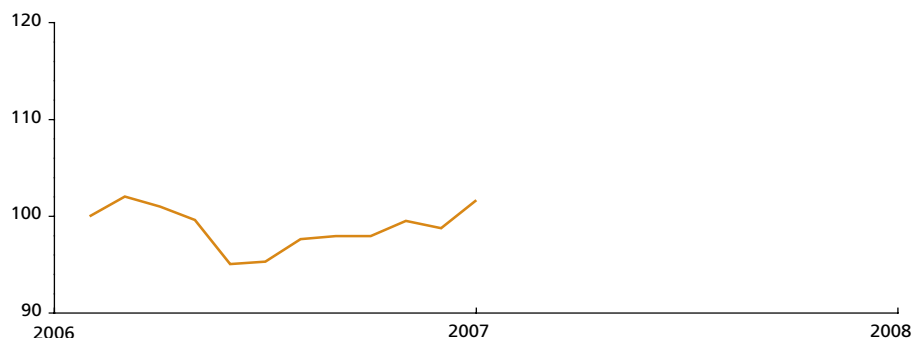
Formuens sammensætning

Obligationer over 6 år	1,4 %
Obligationer 4-6 år	21,1 %
Obligationer 2-4 år	34,2 %
Obligationer 0-2 år	35,0 %
Kontant, fin. instr. m.v.	8,3 %

Obligationer fordelt på lande

Brasilien	9,2 %
Filippinerne	4,8 %
Tyrkiet	5,9 %
Mexico	6,5 %
Nigeria	0,0 %
Polen	5,5 %
Sydafrika	4,9 %
Indonesien	4,0 %
Øvrige	51,0 %
Kontant, fin. instr. m.v.	8,3 %

Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 10.02.2006 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for perioden 10.02.-31.12.2006

Note	2006
Renter og udbytter	
1. Renter	10.748
I alt renter og udbytter	10.748
Kursgevinster og -tab	
Obligationer	-10.602
Valutakonti	-3.763
Afledte finansielle instrumenter	5.076
2. Handelsomkostninger ved løbende drift	-632
I alt kursgevinster og -tab	-9.921
I alt indtægter	827
3. Administrationsomkostninger	-2.413
Resultat før skat	-1.586
Skat	
Ikke refunderbar renteskat	-1
I alt skat	-1
Årets nettoresultat	-1.587
Formuebevægelser	
Udlodningsregulering	-359
Overført fra sidste år	0
I alt formuebevægelser	-359
Til disposition	-1.946
4. Til rådighed for udlodning	1.941
Foreslået udlodning, 0,00 % af cirk. andele	0
Overført til udlodning næste år	1.941
Overført til formuen	-3.887

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	14.344
I alt likvide midler	14.344
7. Obligationer	
Noterede obligationer fra udl. udstedere	230.956
Unoterede obligationer fra udl. udstedere	4.992
I alt obligationer	235.948
Kapitalandele	
5. Aktier i administrationselskab	162
I alt kapitalandele	162
Afledte finansielle instrumenter	
	3.751
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.049
I alt andre aktiver	4.049
Aktiver i alt	258.254
Passiver	
6. Medlemmernes formue	257.554
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	700
I alt anden gæld	700
Passiver i alt	258.254

Årsregnskab i sammendrag for 2006

(i 1.000 kr.)	2006
Renter og udbytter	10.748
Kursreguleringer	-9.921
Administrationsomkostninger	-2.413
Skat	-1
Årets nettoresultat	-1.587
Aktiver:	
Likvide midler	14.344
Obligationer - noteret på udl. børs	230.956
Unoterede obligationer	4.992
Aktier i administrationselskab	162
Afledte finansielle instrumenter	3.751
Andre aktiver	4.049
Aktiver i alt	258.254
Passiver:	
Anden gæld	700
Medl. formue inkl. udbytte	257.554
Passiver i alt	258.254
Cirkulerende andele	253.292
Nøgletal ultimo året	
Indre værdi	101,68
Udbytte pr. andel	0,00
Afkast	1,68 %
Omkostningsprocent	0,94 %
Værdipapirenes omsætningshastighed	0,33

Noter

	2006
1. Renter	
I Indestående i depotselskab	1.866
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	<u>8.882</u>
I alt renter	10.748

2. Handelsomkostninger	
Alle handelsomkostninger	1.994
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	<u>-1.362</u>
Handelsomkostninger ved løbende drift	632

	Afdelings- direkte	Andel af fælles omk.*	I alt
3. Administrationsomkostninger			
Honorar til bestyrelse	0	2	2
Løn til direktion	0	9	9
Løn til personale	0	82	82
Revisionshonorar til revisorer	0	6	6
Andre honorarer til revisorer	0	3	3
Husleje m.v.	0	5	5
Kontorhold m.v.	0	2	2
IT-omkostninger	0	67	67
Markedsføringsomkostninger	1.205	112	1.317
Gebyrer til depotselskab	169	0	169
Andre omk. i.f.m. formueplejen	767	0	767
Øvrige omkostninger	<u>0</u>	<u>-16</u>	<u>-16</u>
I alt adm.omkostninger	2.141	272	2.413

* 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.

4. Til rådighed for udlodning	
Renteindtægter	10.748
Ej refunderbar renteskat	-1
Kursgevinst til udlodning *)	-6.034
Udlodningsregulering	-359
I alt indkomst	4.354
Administrationsomkostninger	<u>-2.413</u>
Til rådighed for udlodning	1.941

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning	
Noterede obligationer i fremmed valuta	-7.363
Valutakonti	-3.747
Finansielle instrumenter **)	<u>5.076</u>
I alt kursgevinst til udlodning	-6.034

***) Specifikation af realiserede kurstab på finansielle instrumenter	
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	5.076
Afskrevet tab forældet	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	<u>295</u>
Fremførbare avancer til senere modregning	5.371

5. Unoterede aktier i danske selskaber			
Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	0,41 %	40.000

6. Medlemmernes formue	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Emissioner i året	306.772	309.340
Indløsninger i året	-53.480	-51.835
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		1.636
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		359
Overført til udlodning til næste år		1.941
Foreslået udlodning		0
Overført fra resultatopgørelsen		<u>-3.887</u>
I alt medlemmernes formue	253.292	257.554

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)
 Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	
Kursværdi af køb af værdipapirer	388.797
Kursværdi af salg af værdipapirer	<u>140.092</u>
Samlet kursværdi	528.889
b. Opdeling af finansielle instrumenter på	
Børsnoterede obligationer	90,85 %
Unoterede obligationer og aktier	
Unoterede obligationer og aktier i administrationsselskab	2,03 %
Øvrige finansielle instrumenter	<u>7,12 %</u>
I alt	100,00 %



SYDINVEST Verden

Investeringsprofil

Investerer globalt i aktier. Afdelingen investerer i flere end 150 forskellige selskaber spredt på forskellige lande og brancher. Afdelingens største investeringer ligger i USA og Europa.

Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1010174
Etableringsdato	16.11.1987
Børsnoteret	ja
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	383,5 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	0,00 %
Saml.indeks	Morgan Stanley Verden
Læs mere på www.sydinvest.dk	

Afkast i 2006	5,9 %
Afkast i 2005	22,8 %
Afkast i 2004	3,2 %
Afkast i 2003	11,9 %
Afkast seneste 3 år p.a.	10,3 %
Indre værdi	87,92
Standardafvigelse (5 år)	14,93
Sharpe Ratio (5 år)	-0,22

Ændringer i porteføljen

I 4. kvartal fortsatte aktiemarkedene den stabile fremgang. Vi har købt op inden for basis-metaller og modsat reduceret energi. Vi har lagt om inden for telekommunikation, it og cyklisk forbrug, hvor investeringer er spredt yderligere. Inden for cyklisk forbrug har vi desuden købt op i udbydere af uddannelse og fritidsudstyr. Sundhed har vi reduceret oven på det amerikanske midtvejsvalg. Vi forventer positive globale aktiemarkeder i 2007. Den aftagende vækst i USA opvejes af vækstfremgang i Europa og Asien samt det nuværende lavere niveau for olie- og råvarepriser. Renteniveauet og likviditeten vil også være understøttende. Strategien for afdelingen er fortsat baseret på forventninger om moderat global vækst. Vi forventer i 1. kvartal, at vi vil fortsætte omlægninger til selskaber, der er eksponeret mod Asien og hjemtage gevinst i stabilt forbrug.

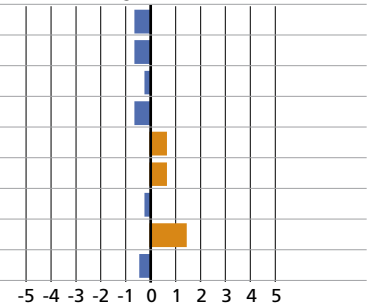
7 største aktiepositioner

Land	Branche	Virksomhed	Porteføljeandel
USA	Energi	Exxon Mobil	2,0 %
England	Energi	BP	1,8 %
USA	Industri	General Electric	1,8 %
USA	Informationsteknologi	Microsoft	1,7 %
USA	Industri	Honeywell	1,3 %
Frankrig	Energi	Total Fina	1,3 %
Schweiz	Konsumentvarer	Nestlé	1,3 %

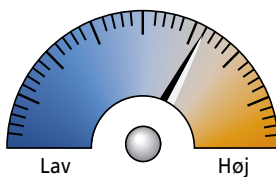
Aktier fordelt på lande

USA	45,6 %
UK	7,5 %
Japan	11,8 %
Frankrig	7,2 %
Tyskland	7,7 %
Schweiz	4,2 %
Kina	1,2 %
Øvrige	13,8 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,1 %

Ændringer i % i 2006



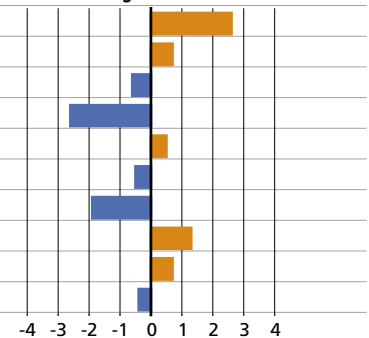
Risikoprofil



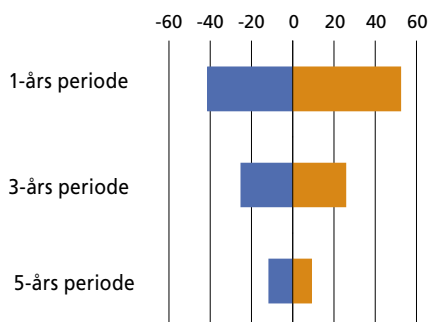
Aktier fordelt på brancher

Finans	24,2 %
Forbrug	19,6 %
Informationsteknologi	11,9 %
Sundhedspleje	9,7 %
Industri	11,2 %
Energi	9,2 %
Telekommunikationsservice	3,5 %
Materialer	6,1 %
Forsyning	3,5 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,1 %

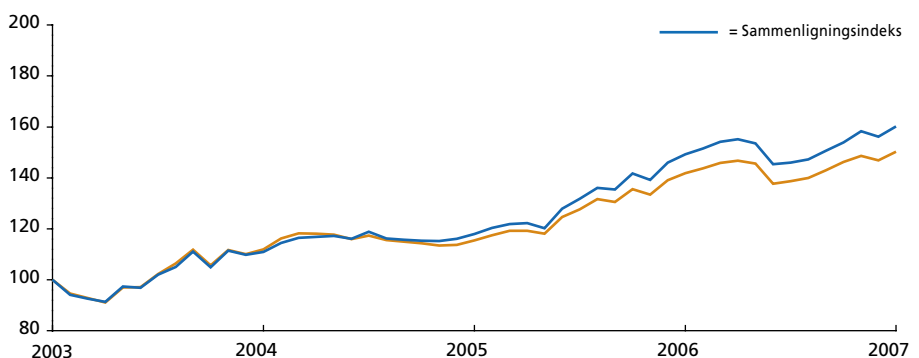
Ændringer i % i 2006



Historiske afkastudsving i % p.a.



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	110	89
2. Udbytter	12.055	8.736
I alt renter og udbytter	12.165	8.825
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	15.301	77.311
Valutakonti	-278	74
Afledte finansielle instrumenter	554	-1.966
Andre ejerandele	411	0
Øvrige aktiver/passiver	-1	10
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.342	0
I alt kursgevinster og -tab	14.645	75.429
I alt indtægter	26.810	84.254
4. Administrationsomkostninger	-4.318	-4.538
Resultat før skat	22.492	79.716
Skat		
Ikke refunderbar udbytteskat	-642	-1.110
I alt skat	-642	-1.110
Årets nettoresultat	21.850	78.606
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-1.022	-179
Overført fra sidste år	3.658	612
I alt formuebevægelser	2.636	433
Til disposition	24.486	79.039
5. Til rådighed for udlodning	9.570	3.658
Foreslået udlodning, 2,00 % af cirk. andele	8.725	0
Overført til udlodning næste år	845	3.658
Overført til formuen	14.916	75.381

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.129	8.749
I alt likvide midler	4.129	8.749
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	4.279	3.947
Noterede aktier i udl. selskaber	370.254	402.600
6. Aktier i administrationselskab	234	156
Andre ejerandele	4.375	0
I alt kapitalandele	379.142	406.703
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	298	360
Andre tilgodehavender	66	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	768	0
I alt andre aktiver	1.132	360
Aktiver i alt	384.403	415.812
Passiver		
7. Medlemmernes formue	383.548	412.944
Afledte finansielle instrumenter	0	1.966
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	855	902
I alt anden gæld	855	902
Passiver i alt	384.403	415.812

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	12.165	8.825	8.144	6.918	9.692
Kursreguleringer.....	14.645	75.429	7.912	31.335	-149.424
Administrationsomkostninger	-4.318	-4.538	-4.533	-3.626	-4.031
Skat.....	-642	-1.110	-1.004	-662	-586
Årets nettoresultat.....	21.850	78.606	10.519	33.965	5.075
Aktiver:					
Likvide midler	4.129	8.749	4.029	4.644	5.962
Noterede aktier i danske selskaber	4.279	3.947	1.808	2.779	4.299
Noterede aktier i udl. selskaber.....	370.254	402.600	355.621	326.784	257.566
Andre ejerandele.....	4.375	0	5.425	4.494	2.889
Aktier i administrationselskab.....	234	156	61	73	132
Andre aktiver.....	1.132	360	390	750	130
Aktiver i alt.....	384.403	415.812	367.334	339.524	270.978
Passiver:					
Anden gæld.....	855	902	822	734	640
Afledte finansielle instrumenter.....	0	1.966	0	0	0
Medl. formue inkl. udbytte	383.548	412.944	366.512	338.790	270.338
Passiver i alt	384.403	415.812	367.334	339.524	270.978
Cirkulerende andele	436.231	497.431	534.571	509.981	445.461
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	87,92	83,02	68,56	66,43	60,69
Udbytte pr. andel	2,00	0,00	1,00	0,00	1,25
Afkast.....	5,91 %	22,79 %	3,21 %	11,94 %	-35,41 %
Afkast benchmark	7,34 %	26,51 %	6,35 %	10,95 %	-32,50 %
Omkostningsprocent.....	1,11 %	1,18 %	1,26 %	1,25 %	1,22 %
Værdipapirernes omsætningshastighed.....	0,35	0,49	0,32	0,27	0,22

Noter

	2006	2005
1. Renter		
Indestående i depotselskab	110	89
I alt renter	110	89
2. Udbytter		
Noterede aktier i danske selskaber	63	18
Noterede aktier i udl. selskaber	11.992	8.622
Øvrige udbytter	0	96
I alt udbytter	12.055	8.736
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	1.588	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-246	
Handelsomkostninger ved løbende drift	1.342	

	Afdelings- direkte	Andel af fælles omk.*	I alt	I alt
4. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	5	5	7
Løn til direktion	0	17	17	18
Løn til personale	0	142	142	165
Revisionshonorar til revisorer	0	9	9	12
Andre honorarer til revisorer	0	5	5	0
Husleje m.v.	0	9	9	11
Kontorhold m.v.	0	3	3	9
IT-omkostninger	0	132	132	132
Markedsføringsomkostninger	2.157	212	2.369	2.463
Gebyrer til depotselskab	634	0	634	778
Andre omk. i.f.m. formueplejen	980	0	980	814
Øvrige omkostninger	12	1	13	129
I alt adm.omkostninger	3.783	535	4.318	4.538

* 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.

5. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	110	89
Udbytter	12.055	8.736
Ikke refunderbar udbytteskat	-642	-1.110
Kursgevinst til udlodning *)	-271	48
Overført fra sidste år	3.658	612
Udlodningsregulering	-1.022	-179
I alt indkomst	13.888	8.196
Administrationsomkostninger	-4.318	-4.538
Til rådighed for udlodning	9.570	3.658

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede aktier med ejertid under 3 år **)	0	0
Valutakonti	-271	48
Finansielle instrumenter ***)	0	0
I alt kursgevinst til udlodning	-271	48

***) Specifikation af realiserede kurstab på aktier

Realiserede tab primo året	-46.351	-69.760
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	7.419	19.027
Afskrevet tab forældet	0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	5.045	4.382
Fremførbare tab til senere modregning	-33.887	-46.351

****) Specifikation af realiserede avancer på finansielle instrumenter

Realiserede avancer primo året	-1.927	-328
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	554	-1.638
Afskrevet tab forældet	0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	169	39
Fremførbare avancer til senere modregning	-1.204	-1.927

6. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	0,58 %	40.000

7. Medlemmernes formue

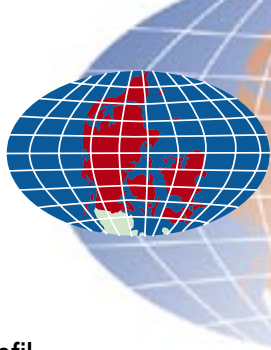
	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	497.431	412.944
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		0
Emissioner i året	0	0
Indløsninger i året	-61.200	-51.392
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		146
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		1.022
Overført til udlodning fra sidste år		-3.658
Overført til udlodning til næste år		845
Foreslået udlodning		8.725
Overført fra resultatopgørelsen		14.916
I alt medlemmernes formue	436.231	383.548

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	145.177	197.628
Kursværdi af salg af værdipapirer	186.862	131.151
Samlet kursværdi	332.039	328.779
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede aktier	98,86 %	98,32 %
Unoterede aktier og aktier i administrationselskab	0,06 %	0,04 %
Øvrige finansielle instrumenter	1,08 %	1,64 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST Danmark

Investeringsprofil

Investerer i børsnoterede danske aktier. Afdelingen har mulighed for at investere i alle børsnoterede aktier på Københavns Fondsbørs. Investeringerne spredes på et stort antal virksomheder i forskellige brancher, dog primært i de store selskaber.

Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1529838
Etableringsdato	01.10.1985
Børsnoteret	ja
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	623,4 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	9,25 %
Saml.indeks	OMXC Capped Totalindeks
Læs mere på www.sydinvest.dk	

Afkast i 2006	32,1 %
Afkast i 2005	42,2 %
Afkast i 2004	25,8 %
Afkast i 2003	26,5 %
Afkast seneste 3 år p.a.	33,2 %
Indre værdi	271,15
Standardafvigelse (5 år)	16,40
Sharpe Ratio (5 år)	0,83

Ændringer i porteføljen

Vi fokuserer fortsat på de store OMXC20-aktier. De udgør nu godt 70 % af porteføljen, hvilket er mere end i afdelingens sammenligningsgrundlag. Vi er generelt positive på selskaber inden for materialer, industri, konsumentvarer, sundhedspleje og finans. Det drejer sig om selskaberne Novozymes, DSV, AP Møller – Mærsk, Vestas, Danisco og Lundbeck. Porteføljens sammensætning inden for finans afspejler en positiv holdning til både forsikringsselskabet TrygVesta samt Danske Bank og Nordea. Blandt selskaberne uden for OMXC20 ser vi positivt på Alm. Brand, NKT, NeuroSearch, Søndagsavisen og Rella Holding.

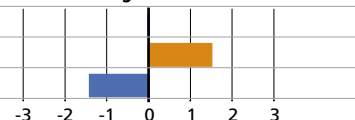
7 største aktiepositioner

Branche	Virksomhed	Porteføljeandel
Finans	Danske Bank	9,4 %
Sundhedspleje	Novo Nordisk B	8,5 %
Industri	AP Møller - Mærsk	7,0 %
Industri	Vestas Wind Systems	5,2 %
Sundhedspleje	H. Lundbeck	4,6 %
Finans	Nordea	4,1 %
Finans	Trygvesta	3,4 %

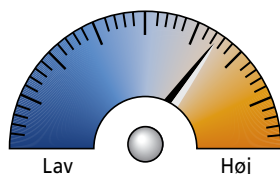
Aktier fordelt på lande

Danmark	95,2 %
Sverige	4,6 %
Kontant, fin. instr. m.v.	0,2 %

Ændringer i % i 2006



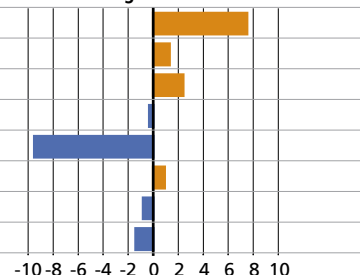
Risikoprofil



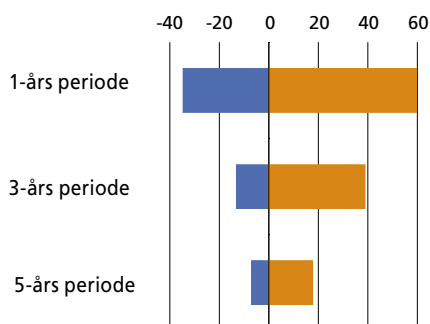
Aktier fordelt på brancher

Industri	28,5 %
Finans	28,9 %
Sundhedspleje	25,0 %
Forbrug	11,5 %
Telekommunikationsservice	0,0 %
Informationsteknologi	1,9 %
Energi og Basisindustri	4,1 %
Kontant, fin. instr. m.v.	0,2 %

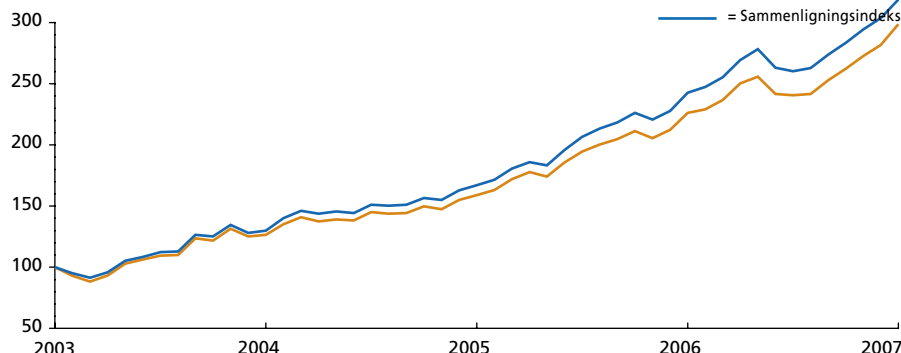
Ændringer i % i 2006



Historiske afkastudsving i % p.a.



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	231	146
2. Udbytter	18.426	10.445
I alt renter og udbytter	18.657	10.591
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	136.476	139.462
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-518	0
I alt kursgevinster og -tab	135.958	139.462
I alt indtægter	154.615	150.053
4. Administrationsomkostninger	-4.203	-3.587
Resultat før skat	150.412	146.466
Skat		
Ikke refunderbar udbytteskat	2.923	-1.985
I alt skat	2.923	-1.985
Årets nettoresultat	153.335	144.481
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-520	-127
Overført fra sidste år	284	2.130
I alt formuebevægelser	-236	2.003
Til disposition	153.099	146.484
5. Til rådighed for udlodning	57.202	21.635
Foreslået udlodning, 24,75 % af cirk. andele	56.905	21.351
Overført til udlodning næste år	297	284
Overført til formuen	95.897	124.849

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.855	8.693
I alt likvide midler	1.855	8.693
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	593.081	469.162
Noterede aktier i udl. selskaber	28.951	15.568
6. Aktier i administrationselskab	311	177
I alt kapitalandele	622.343	484.907
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2	4
Andre tilgodehavender	139	0
I alt andre aktiver	141	4
Aktiver i alt	624.339	493.604
Passiver		
7. Medlemmernes formue	623.434	492.877
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	905	727
I alt anden gæld	905	727
Passiver i alt	624.339	493.604

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	18.657	10.591	5.854	3.987	3.580
Kursreguleringer.....	135.958	139.462	62.669	48.101	-61.154
Administrationsomkostninger	-4.203	-3.587	-2.761	-1.986	-2.158
Skat.....	2.923	-1.985	-1.132	-59	-68
Årets nettoresultat.....	153.335	144.481	64.630	50.043	-59.800
Aktiver:					
Likvide midler	1.855	8.693	9.510	4.865	696
Noterede aktier i danske selskaber	593.081	469.162	311.819	228.757	178.692
Noterede aktier i udl. selskaber.....	28.951	15.568	10.209	12.437	8.502
Aktier i administrationselskab.....	311	177	47	53	84
Andre aktiver.....	141	4	4	2	1
Aktiver i alt.....	624.339	493.604	331.589	246.114	187.975
Passiver:					
Anden gæld	905	727	568	384	291
Medl. formue inkl. udbytte	623.434	492.877	331.021	245.730	187.684
Passiver i alt	624.339	493.604	331.589	246.114	187.975
Cirkulerende andele	229.919	230.819	220.379	204.179	194.579
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	271,15	213,53	150,21	120,35	96,46
Udbytte pr. andel	24,75	9,25	0,00	1,00	1,25
Afkast	32,08 %	42,16 %	25,77 %	26,50 %	-24,35 %
Afkast benchmark	31,31 %	45,36 %	28,43 %	30,04 %	-21,37 %
Omkostningsprocent.....	0,78 %	0,85 %	0,96 %	0,95 %	0,99 %
Værdipapirernes omsætningshastighed.....	0,28	0,33	0,40	0,23	0,24

Noter

	2006	2005		
1. Renter				
Indestående i depotselskab	231	146		
I alt renter	231	146		
2. Udbytter				
Noterede aktier i danske selskaber	17.899	10.023		
Noterede aktier i udl. selskaber	527	422		
I alt udbytter	18.426	10.445		
3. Handelsomkostninger				
Alle handelsomkostninger	570			
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-52			
Handelsomkostninger ved løbende drift	518			
4. Administrationsomkostninger				
	Afdelings- direkte omk.*	Andel af fælles omk.*	I alt	I alt
Honorar til bestyrelse	0	7	7	7
Løn til direktion	0	23	23	18
Løn til personale	0	196	196	178
Revisionshonorar til revisorer	0	15	15	14
Andre honorarer til revisorer	0	8	8	0
Husleje m.v.	0	12	12	12
Kontorhold m.v.	0	5	5	10
IT-omkostninger	0	184	184	144
Markedsføringsomkostninger	2.395	269	2.664	2.250
Gebyrer til depotselskab	312	0	312	270
Andre omk. i.f.m. formueplejen	798	0	798	619
Øvrige omkostninger	0	-21	-21	65
I alt adm.omkostninger	3.505	698	4.203	3.587

* 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.

5. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	231	146
Udbytter	18.426	10.445
Ikke refunderbar udbytteskat	2.923	-1.985
Kursgevinst til udlodning *)	40.061	14.613
Overført fra sidste år	284	2.130
Udlodningsregulering	-520	-127
I alt indkomst	61.405	25.222
Administrationsomkostninger	-4.203	-3.587
Til rådighed for udlodning	57.202	21.635

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede aktier med ejertid under 3 år **)	40.061	14.613
I alt kursgevinst til udlodning	40.061	14.613

***) Specifikation af realiserede kurstab på aktier

Realiserede tab primo året	0	-12.530
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	0	12.530
Afskrevet tab forældet	0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	0	0
Fremførbare tab til senere modregning	0	0

6. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	0,78 %	40.000

7. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	230.819	492.877
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-21.351
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		-106
Emissioner i året	7.000	15.625
Indløsninger i året	-7.900	-17.034
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		88
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		520
Overført til udlodning fra sidste år		-284
Overført til udlodning til næste år		297
Foreslået udlodning		56.905
Overført fra resultatopgørelsen		95.897
I alt medlemmernes formue	229.919	623.434

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	177.191	169.029
Kursværdi af salg af værdipapirer	175.661	145.658
Samlet kursværdi	352.852	314.687
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede aktier	99,65 %	98,20 %
Unoterede aktier og aktier i administrationselskab	0,05 %	0,04 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,30 %	1,76 %
I alt	100,00 %	100,00 %
c. Besiddelse af finansielle instrumenter udstedt af depotselskab		
Aktier i Sydbank:		
Antal aktier	40.600	40.600
Kursværdi i 1.000 kr.	10.913	6.194

Investeringsprofil

Afdelingen investerer bredt på det tyske aktiemarked.

Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	6003311
Etableringsdato	25.04.2006
Børsnoteret	ja
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.795,1 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	-
Saml. indeks	MSCI Tyskland
Læs mere på www.sydinvest.dk	

Afkast i 2006	7,3 %
Afkast i 2005	-
Afkast i 2004	-
Afkast i 2003	-
Afkast seneste 3 år p.a.	-
Indre værdi	107,34
Standardafvigelse (3 år)	-
Sharpe Ratio (3 år)	-

Ændringer i porteføljen

Det tyske aktiemarked klarede sig godt i 4. kvartal, og dermed blev 2006 et rigtig godt aktieår. I 4. kvartal viste flere målinger, at de tyske erhvervsledere fortsat har optimismen i behold, hvilket lover godt for den økonomiske udvikling fremover. Vi har i 4. kvartal øget vores investeringer inden for konstruktionssektoren, som fortsat oplever stigende aktivitet både globalt set og ikke mindst i Tyskland. Vi har også øget vores investeringer inden for luftfart, der nyder godt af den faldende oliepris, samtidig med at selskaberne oplever stigende efterspørgsel. Vi forventer, at den tyske forbruger igen begynder at forbruge i 2007, også selv om der bliver indført en mindre momsstigning. Vi har derfor øget vores investeringer i selskaber, der er i direkte kontakt med forbrugeren. For at finansiere investeringerne har vi reduceret inden for telekom og farmaci.

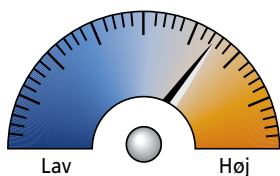
7 største aktiepositioner

Branche	Virksomhed	Porteføljeandel
Finans	Allianz Holding	9,3 %
Industri	Siemens	8,8 %
Finans	Deutsche Bank	8,4 %
Forsyning	E.On	6,2 %
Informationsteknologi	SAP	5,3 %
Forbrugsgoder	DaimlerChrysler	4,7 %
Materialer	Bayer	4,4 %

Aktier fordelt på lande

Tyskland	95,1 %
Andre lande	0,5 %
Kontant, fin. instr. m.v.	4,3 %

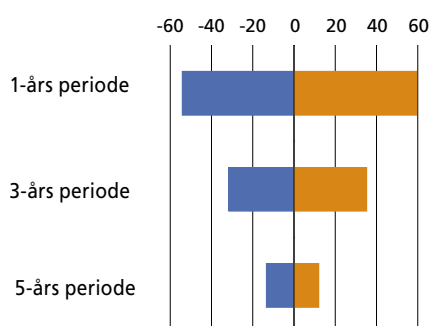
Risikoprofil



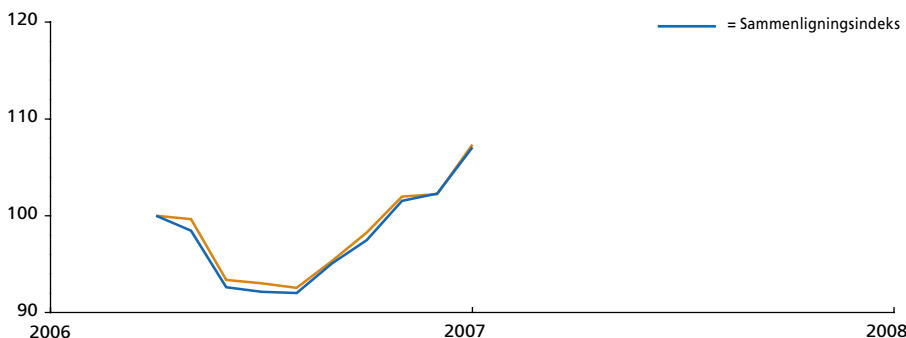
Aktier fordelt på brancher

Industri	16,9 %
Finans	28,6 %
Materialer	10,3 %
Forsyning	10,2 %
Sundhedspleje	3,3 %
Forbrug	14,4 %
Telekommunikationsservice	4,0 %
Informationsteknologi	8,0 %
Kontant, fin. instr. m.v.	4,3 %

Historiske afkastudsving i % p.a.



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 25.04.2006 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for perioden 25.04.-31.12.2006

Note	2006
	Renter og udbytter
1. Renter	194
2. Udbytter	25.244
I alt renter og udbytter	25.438
	Kursgevinster og -tab
Kapitalandele	114.185
Valutakonti	-792
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.571
I alt kursgevinster og -tab	111.822
	I alt indtægter
	137.260
4. Administrationsomkostninger	-10.529
	Resultat før skat
	126.731
	Skat
Ikke refunderbar udbytteskat	-5.168
I alt skat	-5.168
	Årets nettoresultat
	121.563
	Formuebevægelser
Udlodningsregulering	4.653
Overført fra sidste år	0
I alt formuebevægelser	4.653
Til disposition	126.216
5. Til rådighed for udlodning	13.624
Foreslået udlodning, 0,00 % af cirk. andele	0
Overført til udlodning næste år	13.624
Overført til formuen	112.592

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006
	Aktiver
	Likvide midler
Indestående i depotselskab	75.584
I alt likvide midler	75.584
8. Kapitalandele	
Noterede aktier i udl. selskaber	1.716.764
6. Aktier i administrationselskab	844
I alt kapitalandele	1.717.608
	Andre aktiver
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	6
Andre tilgodehavender	212
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.432
I alt andre aktiver	5.650
	Aktiver i alt
	1.798.842
	Passiver
7. Medlemmernes formue	1.795.084
	Anden gæld
Skyldige omkostninger	3.758
I alt anden gæld	3.758
	Passiver i alt
	1.798.842

Årsregnskab i sammendrag for 2006

(i 1.000 kr.)	2006
Renter og udbytter	25.438
Kursreguleringer	111.822
Administrationsomkostninger	-10.529
Skat	-5.168
Årets nettoresultat	121.563
Aktiver:	
Likvide midler	75.584
Noterede aktier i udl. selskaber	1.716.764
Aktier i administrationselskab	844
Andre aktiver	5.650
Aktiver i alt	1.798.842
Passiver:	
Anden gæld	3.758
Medl. formue inkl. udbytte	1.795.084
Passiver i alt	1.798.842
Cirkulerende andele	1.672.332
Nøgletal ultimo året	
Indre værdi	107,34
Udbytte pr. andel	0,00
Afkast	7,34 %
Afkast benchmark	7,07 %
Omkostningsprocent	0,59 %
Værdipapireernes omsætningshastighed	0,12

Noter

	2006
1. Renter	
Indestående i depotselskab	194
I alt renter	194
2. Udbytter	
Noterede aktier i udl. selskaber	25.244
I alt udbytter	25.244
3. Handelsomkostninger	
Alle handelsomkostninger	8.197
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-6.626
Handelsomkostninger ved løbende drift	1.571

	Afdelings- direkte fælles omk.*	Andel af fælles omk.*	I alt
4. Administrationsomkostninger			
Honorar til bestyrelse	0	11	11
Løn til direktion	0	35	35
Løn til personale	0	358	358
Revisionshonorar til revisorer	0	43	43
Andre honorarer til revisorer	0	23	23
Husleje m.v.	0	25	25
Kontorhold m.v.	0	10	10
IT-omkostninger	0	359	359
Markedsføringsomkostninger	5.494	397	5.891
Gebyrer til depotselskab	1.737	0	1.737
Andre omk. i.f.m. formueplejen	2.497	0	2.497
Øvrige omkostninger	-263	-197	-460
I alt adm.omkostninger	9.465	1.064	10.529

* 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.

5. Til rådighed for udlodning	
Renteindtægter	194
Udbytter	25.244
Ikke refunderbar udbytteskat	-5.168
Kursgevinst til udlodning *)	-770
Udlodningsregulering	4.653
I alt indkomst	24.153
Administrationsomkostninger	-10.529
Til rådighed for udlodning	13.624

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede aktier med ejertid under 3 år **)	0
Valutakonti	-770
I alt kursgevinst til udlodning	-770

***) Specifikation af realiserede kurstab på aktier

Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	-6.040
Afskrevet tab forældet	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	-1.355
Fremførbare tab til senere modregning	-7.395

6. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	2,11 %	40.000

7. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Emissioner i året	1.691.332	1.678.545
Indløsninger i året	-19.000	-16.375
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		11.351
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-4.653
Overført til udlodning til næste år		13.624
Foreslået udlodning		0
Overført fra resultatopgørelsen		112.592
I alt medlemmernes formue	1.672.332	1.795.084

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	
Kursværdi af køb af værdipapirer	1.854.217
Kursværdi af salg af værdipapirer	242.597
Samlet kursværdi	2.096.814
b. Opdeling af finansielle instrumenter på	
Børsnoterede aktier	95,74 %
Unoterede aktier og aktier i administrationselskab	0,05 %
Øvrige finansielle instrumenter	4,21 %
I alt	100,00 %



SYDINVEST Europa

Investeringsprofil

Investerer bredt i hele Europa, deriblandt også i Østeuropa. Investeringerne er spredt på forskellige lande og brancher.

Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1532340
Etableringsdato	01.05.1986
Børsnoteret	ja
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	535,3 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	1,75 %
Saml.indeks	Morgan Stanley Europa
Læs mere på	www.sydinvest.dk

Afkast i 2006	15,9 %
Afkast i 2005	23,6 %
Afkast i 2004	6,3 %
Afkast i 2003	14,2 %
Afkast seneste 3 år p.a.	15,1 %
Indre værdi	74,05
Standardafvigelse (5 år)	15,62
Sharpe Ratio (5 år)	-0,00

Ændringer i porteføljen

Det europæiske aktiemarked klarede sig rigtig godt i 4. kvartal, og 2006 blev således et rigtig godt aktieår. Vi har i 4. kvartal reduceret vores investeringer i franske og engelske banker efter en række skuffende regnskaber. Pengene er investeret i italienske banker, som oplever god vækst og har eksponering til det attraktive Østeuropa. Konstruktionssektoren forventer vi os meget af næste år, og vi har øget vores investeringer her. Vi har også øget vores investeringer inden for materiale-selskaber. Vi forventer, at den globale økonomiske vækst vil fortsætte i 2007, og det vil materiale-selskaberne nyde godt af. For at finansiere investeringerne har vi blandt andet reduceret vores investeringer inden for olie-, farmaci- og telekomsektoren.

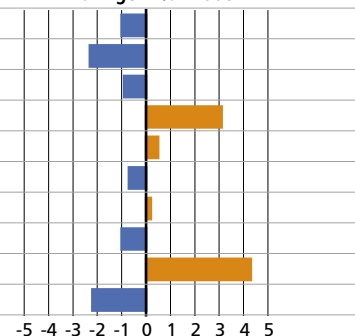
7 største aktiepositioner

Land	Branche	Virksomhed	Porteføljeandel
England	Energi	BP	3,2 %
Schweiz	Sundhedspleje	Roche Holding	2,3 %
Tyskland	Industri	Siemens	2,2 %
England	Sundhedspleje	GlaxoSmithKline	2,1 %
Holland	Finans	Ing Groep	2,0 %
Tyskland	Finans	Allianz Holding	1,9 %
Schweiz	Sundhedspleje	Novartis	1,9 %

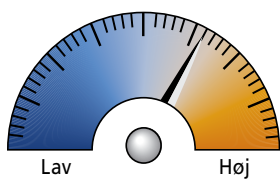
Aktier fordelt på lande

UK	21,2 %
Schweiz	8,0 %
Frankrig	16,2 %
Tyskland	17,7 %
Italien	4,3 %
Holland	9,3 %
Finland	2,7 %
Spanien	5,8 %
Andre	14,5 %
Kontant, fin. instr. m.v.	0,4 %

Ændringer i % i 2006



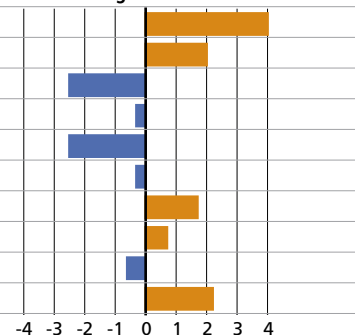
Risikoprofil



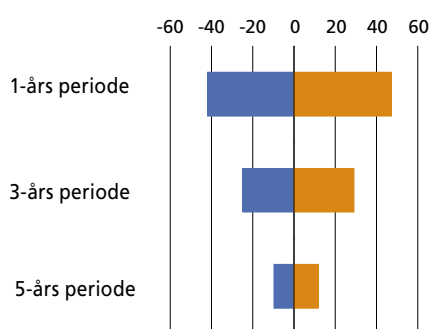
Aktier fordelt på brancher

Finans	33,6 %
Forbrug	17,7 %
Energi	9,2 %
Sundhedspleje	9,6 %
Telekommunikationsservice	4,6 %
Informationsteknologi	4,9 %
Materialer	7,6 %
Industri	8,4 %
Forsyning	4,0 %
Kontant, fin. instr. m.v.	0,4 %

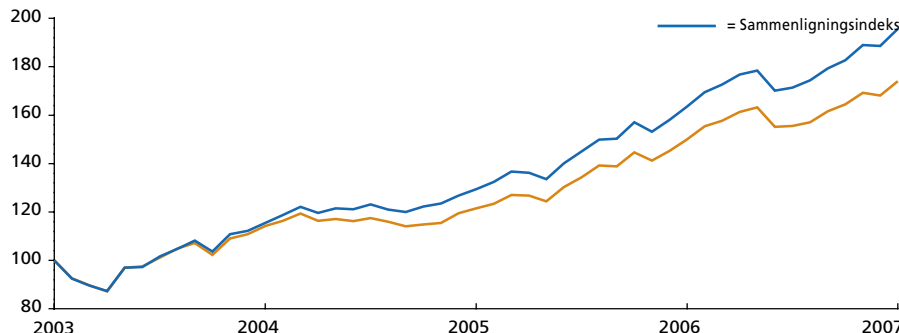
Ændringer i % i 2006



Historiske afkastudsving i % p.a.



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	69	96
2. Udbytter	17.634	10.513
I alt renter og udbytter	17.703	10.609
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	62.004	64.497
Valutakonti	-14	20
Øvrige aktiver/passiver	5	2
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.451	0
I alt kursgevinster og -tab	60.544	64.519
I alt indtægter	78.247	75.128
4. Administrationsomkostninger	-5.395	-3.963
Resultat før skat	72.852	71.165
Skat		
Ikke refunderbar udbytteskat	-817	-1.216
I alt skat	-817	-1.216
Årets nettoresultat	72.035	69.949
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	13	1.800
Overført fra sidste år	294	4.291
I alt formuebevægelser	307	6.091
Til disposition	72.342	76.040
5. Til rådighed for udlodning	11.782	11.541
Foreslået udlodning, 1,50 % af cirk. andele	10.844	11.247
Overført til udlodning næste år	938	294
Overført til formuen	60.560	64.499

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.856	6.429
I alt likvide midler	2.856	6.429
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	17.332	13.795
Noterede aktier i udl. selskaber	514.215	396.002
Unoterede aktier i udl. selskaber	1.195	0
6. Aktier i administrationselskab	297	135
I alt kapitalandele	533.039	409.932
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	506	593
Andre tilgodehavender	77	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	4.918
I alt andre aktiver	583	5.511
Aktiver i alt	536.478	421.872
Passiver		
7. Medlemmernes formue	535.303	420.916
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.175	956
I alt anden gæld	1.175	956
Passiver i alt	536.478	421.872

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	17.703	10.609	8.487	9.163	12.997
Kursreguleringer.....	60.544	64.519	13.811	28.870	-142.315
Administrationsomkostninger	-5.395	-3.963	-3.809	-3.132	-3.872
Skat.....	-817	-1.216	-884	-547	-505
Årets nettoresultat.....	72.035	69.949	17.605	34.354	-133.695
Aktiver:					
Likvide midler.....	2.856	6.429	11.590	3.999	3.623
Noterede aktier i danske selskaber	17.332	13.795	8.747	6.978	11.125
Noterede aktier i udl. selskaber.....	514.215	396.002	280.079	277.768	242.181
Unoterede aktier i udl. selskaber.....	1.195	0	0	0	0
Aktier i administrationselskab.....	297	135	52	59	129
Andre aktiver.....	583	5.511	430	592	4
Aktiver i alt.....	536.478	421.872	300.898	289.396	257.062
Passiver:					
Anden gæld.....	1.175	956	684	615	593
Medl. formue inkl. udbytte	535.303	420.916	300.214	288.781	256.469
Passiver i alt	536.478	421.872	300.898	289.396	257.062
Cirkulerende andele	722.919	642.698	566.378	567.958	555.288
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	74,05	65,49	53,01	50,85	46,19
Udbytte pr. andel.....	1,50	1,75	0,00	1,00	1,50
Afkast.....	15,92 %	23,56 %	6,34 %	14,21 %	-34,41 %
Afkast benchmark.....	19,54 %	26,43 %	12,06 %	15,48 %	-31,26 %
Omkostningsprocent.....	1,08 %	1,18 %	1,27 %	1,24 %	1,23 %
Værdipapireernes omsætningshastighed.....	0,27	0,30	0,22	0,24	0,29

Noter

	2006	2005		
1. Renter				
Indestående i depotselskab	69	96		
I alt renter	69	96		
2. Udbytter				
Noterede aktier i danske selskaber	229	79		
Noterede aktier i udl. selskaber	17.405	10.434		
I alt udbytter	17.634	10.513		
3. Handelsomkostninger				
Alle handelsomkostninger	1.853			
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-402			
Handelsomkostninger ved løbende drift	1.451			
	Afdelings-	Andel af		
	direkte	fælles omk.*	I alt	I alt
4. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	6	6	6
Løn til direktion	0	21	21	15
Løn til personale	0	181	181	143
Revisionshonorar til revisorer	0	13	13	12
Andre honorarer til revisorer	0	7	7	0
Husleje m.v.	0	12	12	9
Kontorhold m.v.	0	5	5	8
IT-omkostninger	0	170	170	116
Markedsføringsomkostninger	2.715	260	2.975	2.141
Gebyrer til depotselskab	769	0	769	649
Andre omk. i.f.m. formueplejen	1.234	0	1.234	712
Øvrige omkostninger	13	-11	2	152
I alt adm.omkostninger	4.731	664	5.395	3.963

* 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.

5. Til rådighed for udlodning				
Renteindtægter		69	96	
Udbytter	17.634		10.513	
Ikke refunderbar udbytteskat		-817	-1.216	
Kursgevinst til udlodning *)		-16	20	
Overført fra sidste år		294	4.291	
Udlodningsregulering		13	1.800	
I alt indkomst	17.177		15.504	
Administrationsomkostninger		-5.395	-3.963	
Til rådighed for udlodning	11.782		11.541	

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede aktier med ejertid under 3 år **)	0	0
Valutakonti	-16	20
I alt kursgevinst til udlodning	-16	20

***) Specifikation af realiserede kurstab på aktier

Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	1.049	4.708
Afskrevet tab forældet	16.928	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	-10.076	-9.808
Fremførbare tab til senere modregning	-72.947	-80.848

6. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	0,74 %	40.000

7. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue-værdi
Medlemmernes formue primo	642.698	420.916
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-11.247
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		-1.379
Emissioner i året	98.641	67.011
Indløsninger i året	-18.420	-12.176
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		143
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-13
Overført til udlodning fra sidste år		-294
Overført til udlodning til næste år		938
Foreslået udlodning		10.844
Overført fra resultatopgørelsen		60.560
I alt medlemmernes formue	722.919	535.303

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	214.134	168.082
Kursværdi af salg af værdipapirer	151.176	111.527
Samlet kursværdi	365.310	279.609
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede aktier	99,19 %	98,42 %
Unoterede aktier og aktier i administrationselskab	0,28 %	0,03 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,53 %	1,55 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST Euroland

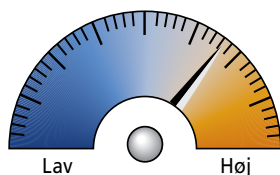
Investeringsprofil

Investerer i førende virksomheder fra de 12 eurolande. Indførelsen af euroen og varernes fri bevægelighed i EU betyder, at de eurolandske markeder er under forandring. Sydinvest Euroland investerer i virksomheder, som man forventer bedst kan tilpasse sig de nye markedsforhold og dermed øge indtjeningen.

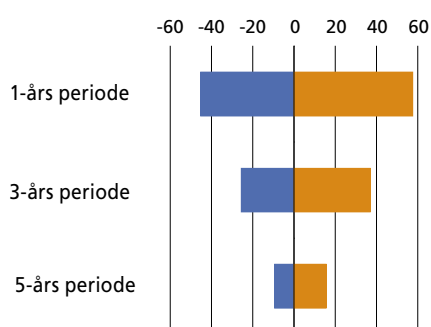
Ændringer i porteføljen

I 4. kvartal steg aktiemarkedet i Euroland og afsluttede dermed på fornemmeste vis aktieåret 2006 – et år som må betegnes som et godt aktieår. I 4. kvartal har vi foretaget en række ændringer i porteføljen. Vi har øget vores investeringer inden for konstruktionsselskaber. Vi har især investeret i tyske selskaber, da vi forventer, at de vil nyde godt af den stigende aktivitet i Tyskland. Vi har også øget vores investeringer inden for materialeselskaber. Den globale økonomiske vækst vil fortsætte i 2007, og det vil materialeselskaberne nyde godt af. For at finansiere investeringerne har vi blandt andet reduceret vores investeringer inden for olie- og telekomsektoren. Vi har også solgt en del af vores aktier i franske banker, der på det seneste har afleveret mindre gode regnskaber. I stedet har vi investeret i italienske banker, der oplever god vækst og har eksponering til Østeuropa.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.



Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1024833
Etableringsdato	29.01.1999
Børsnoteret	ja
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	464,7 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	2,25 %
Saml.indeks	Morgan Stanley Euroland

Læs mere på www.sydinvest.dk

Afkast i 2006	18,2 %
Afkast i 2005	22,7 %
Afkast i 2004	6,9 %
Afkast i 2003	20,0 %
Afkast seneste 3 år p.a.	15,7 %
Indre værdi	116,75
Standardafvigelse (5 år)	18,62
Sharpe Ratio (5 år)	0,03

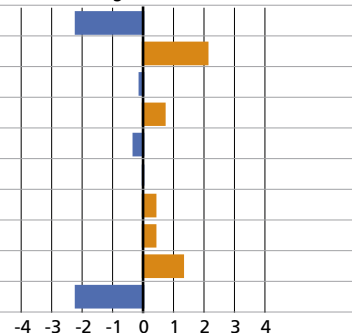
7 største aktiepositioner

Land	Branche	Virksomhed	Porteføljeandel
Frankrig	Energi	Total Fina	3,4 %
Tyskland	Industri	Siemens	3,2 %
Tyskland	Finans	Allianz Holding	3,1 %
Spanien	Finans	Banco Santander Cent. Hispano	3,0 %
Holland	Finans	Ing Groep	3,0 %
Frankrig	Sundhedspleje	Sanofi-Aventis	2,9 %
Tyskland	Finans	Deutsche Bank	2,8 %

Aktier fordelt på lande

Frankrig	28,7 %
Tyskland	28,1 %
Spanien	12,0 %
Italien	7,7 %
Holland	11,7 %
Finland	4,1 %
Irland	1,6 %
Belgien	2,3 %
Øvrige	2,7 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,1 %

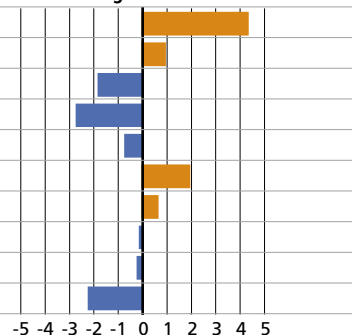
Ændringer i % i 2006



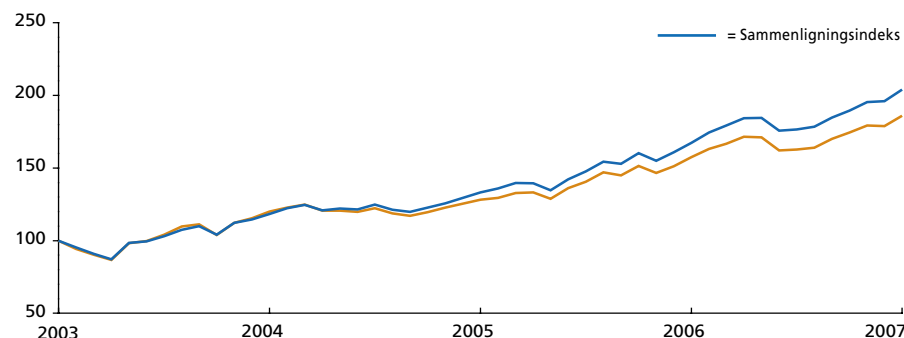
Aktier fordelt på brancher

Finans	35,9 %
Forbrug	15,8 %
Energi	6,5 %
Telekommunikationsservice	5,7 %
Informationsteknologi	6,0 %
Materialer	7,5 %
Industri	9,5 %
Forsyning	7,1 %
Sundhedspleje	4,7 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,1 %

Ændringer i % i 2006



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	96	32
2. Udbytter	12.639	6.764
I alt renter og udbytter	12.735	6.796
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	56.434	41.190
Valutakonti	-11	-1
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-722	0
I alt kursgevinster og -tab	55.701	41.189
I alt indtægter	68.436	47.985
4. Administrationsomkostninger	-4.375	-2.650
Resultat før skat	64.061	45.335
Skat		
Ikke refunderbar udbytteskat	-1.230	-939
I alt skat	-1.230	-939
Årets nettoresultat	62.831	44.396
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	174	309
Overført fra sidste år	37	2.436
I alt formuebevægelser	211	2.745
Til disposition	63.042	47.141
5. Til rådighed for udlodning	7.331	5.951
Foreslået udlodning, 1,75 % af cirk. andele	6.965	5.914
Overført til udlodning næste år	366	37
Overført til formuen	55.711	41.190

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	5.316	6.770
I alt likvide midler	5.316	6.770
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i udl. selskaber	459.449	256.238
6. Aktier i administrationselskab	246	85
I alt kapitalandele	459.695	256.323
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	708	2.645
I alt andre aktiver	712	2.645
Aktiver i alt	465.723	265.738
Passiver		
7. Medlemmernes formue	464.692	265.119
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.031	619
I alt anden gæld	1.031	619
Passiver i alt	465.723	265.738

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	12.735	6.796	5.627	5.681	7.337
Kursreguleringer.....	55.701	41.189	12.220	33.677	-119.736
Administrationsomkostninger	-4.375	-2.650	-2.766	-2.517	-3.166
Skat.....	1.230	-939	-746	-214	-656
Årets nettoresultat.....	62.831	44.396	14.335	36.627	-116.221
Aktiver:					
Likvide midler	5.316	6.770	1.544	399	1.744
Noterede aktier i udl. selskaber.....	459.449	256.238	212.264	218.532	198.502
Aktier i administrationselskab.....	246	85	36	47	106
Andre aktiver.....	712	2.645	2.231	1.520	0
Aktiver i alt.....	465.723	265.738	216.075	220.498	200.352
Passiver:					
Anden gæld.....	1.031	619	482	472	463
Medl. formue inkl. udbytte	464.692	265.119	215.593	220.026	199.889
Passiver i alt	465.723	265.738	216.075	220.498	200.352
Cirkulerende andele	398.017	262.827	262.278	282.428	297.528
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	116,75	100,87	82,20	77,91	67,18
Udbytte pr. andel.....	1,75	2,25	0,00	1,00	2,00
Afkast	18,17 %	22,71 %	6,92 %	19,95 %	-36,77 %
Afkast benchmark.....	21,85 %	25,72 %	12,42 %	18,44 %	-34,62 %
Omkostningsprocent.....	1,08 %	1,20 %	1,30 %	1,29 %	1,25 %
Værdipapireernes omsætningshastighed.....	0,16	0,30	0,36	0,40	0,24

Noter

	2006	2005
1. Renter		
Indestående i depotselskab	96	32
I alt renter	96	32
2. Udbytter		
Noterede aktier i udl. selskaber	12.639	6.764
I alt udbytter	12.639	6.764
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	1.654	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-932	
Handelsomkostninger ved løbende drift	722	

	Afdelings- direkte	Andel af fælles omk.*	I alt	I alt
4. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	5	5	4
Løn til direktion	0	17	17	10
Løn til personale	0	147	147	94
Revisionshonorar til revisorer	0	11	11	7
Andre honorarer til revisorer	0	6	6	0
Husleje m.v.	0	9	9	6
Kontorhold m.v.	0	4	4	5
IT-omkostninger	0	139	139	76
Markedsføringsomkostninger	2.182	205	2.387	1.405
Gebyrer til depotselskab	674	0	674	476
Andre omk. i.f.m. formueplejen	992	0	992	466
Øvrige omkostninger	0	-16	-16	101
I alt adm.omkostninger	3.848	527	4.375	2.650

* 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.

5. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	96	32
Udbytter	12.639	6.764
Ikke refunderbar udbytteskat	-1.230	-939
Kursgevinst til udlodning *)	-10	-1
Overført fra sidste år	37	2.436
Udlodningsregulering	174	309
I alt indkomst	11.706	8.601
Administrationsomkostninger	-4.375	-2.650
Til rådighed for udlodning	7.331	5.951

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede aktier med ejertid under 3 år **)	0	0
Valutakonti	-10	-1
I alt kursgevinst til udlodning	-10	-1

***) Specifikation af realiserede kurstab på aktier

Realiserede tab primo året	-50.791	-53.847
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	3.992	2.963
Afskrevet tab forældet	2.924	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	-25.976	93
Fremførbare tab til senere modregning	-69.851	-50.791

6. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	0,62 %	40.000

7. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	262.827	265.119
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-5.914
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		-2.052
Emissioner i året	155.190	164.347
Indløsninger i året	-20.000	-20.119
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		480
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-174
Overført til udlodning fra sidste år		-37
Overført til udlodning til næste år		366
Foreslået udlodning		6.965
Overført fra resultatopgørelsen		55.711
I alt medlemmernes formue	398.017	464.692

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	238.014	95.024
Kursværdi af salg af værdipapirer	89.422	92.191
Samlet kursværdi	327.436	187.215
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede aktier	98,80 %	97,39 %
Unoterede aktier og aktier i administrationselskab	0,05 %	0,03 %
Øvrige finansielle instrumenter	1,15 %	2,58 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST MegaTrends

Investeringsprofil

Investerer globalt i aktier fra virksomheder, der vil profitere af trends, der vil præge det 21. århundrede; f.eks. at vi bliver flere ældre, globaliseringen fortsætter, vi får mere fritid samt en accelererende it-udvikling.

Ændringer i porteføljen

4. kvartal var præget af stigende aktiemarkeder, det amerikanske midtvejsvalg og en yderligere svækkelse af dollaren. Som følge af demokraternes valgsejr, og deres ønske om lavere medicinalpriser har vi reduceret vores investeringer i sundhed. Inden for it har vi købt op i amerikansk mobiltelefoni og spredt investeringerne i chipproducenterne. Vi har generelt foretaget opkøb af forbrugsrelaterede kinesiske selskaber. Vi forventer, at aktiemarkederne vil kunne fortsætte den positive udvikling. I det kommende kvartal vil vi fortsat øge investeringerne i forbrugsrelaterede kinesiske aktier. Inden for sundhed og it vil vi i højere grad have fokus på bio- og nanoteknologi.

Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1025708
Etableringsdato	05.11.1999
Børsnoteret	ja
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	152,9 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	0,00 %
Saml.indeks	Morgan Stanley Verden
Læs mere på www.sydinvest.dk	

Afkast i 2006	3,4 %
Afkast i 2005	23,3 %
Afkast i 2004	1,5 %
Afkast i 2003	10,1 %
Afkast seneste 3 år p.a.	9,0 %
Indre værdi	81,36
Standardafvigelse (5 år)	16,19
Sharpe Ratio (5 år)	-0,26

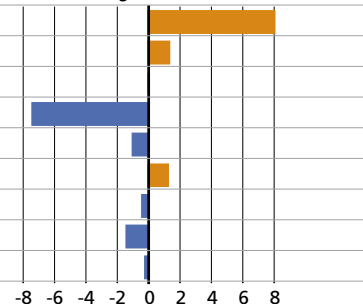
Formuens sammensætning

Land	Branche	Virksomhed	Porteføljeandel
USA	Informationsteknologi	Microsoft	3,2 %
USA	Forbrugsgoder	Walt Disney	2,7 %
England	Konsumentvarer	Diageo	2,5 %
USA	Informationsteknologi	Accenture A	2,5 %
Frankrig	Sundhedspleje	Sanofi-Aventis	2,4 %
Canada	Finans	Manulife Financial	2,3 %
USA	Informationsteknologi	I.B.M.	2,3 %

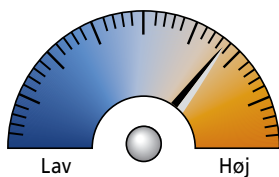
Aktier fordelt på lande

USA	49,9 %
Schweiz	7,1 %
Frankrig	5,4 %
Japan	13,2 %
England	5,9 %
Tyskland	5,4 %
Finland	1,6 %
Øvrige	10,0 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,5 %

Ændringer i % i 2006



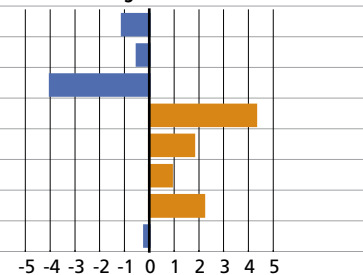
Risikoprofil



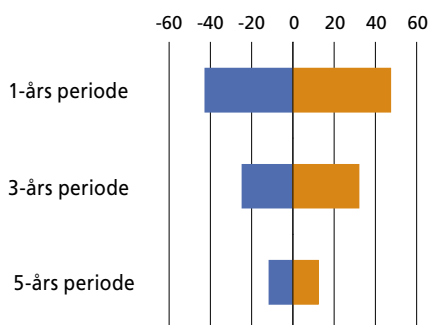
Aktier fordelt på brancher

Sundhedspleje	17,6 %
Finans	22,5 %
Informationsteknologi	22,0 %
Konsumentvarer	15,6 %
Forbrugsgoder	17,6 %
Materialer	0,9 %
Industri	2,2 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,5 %

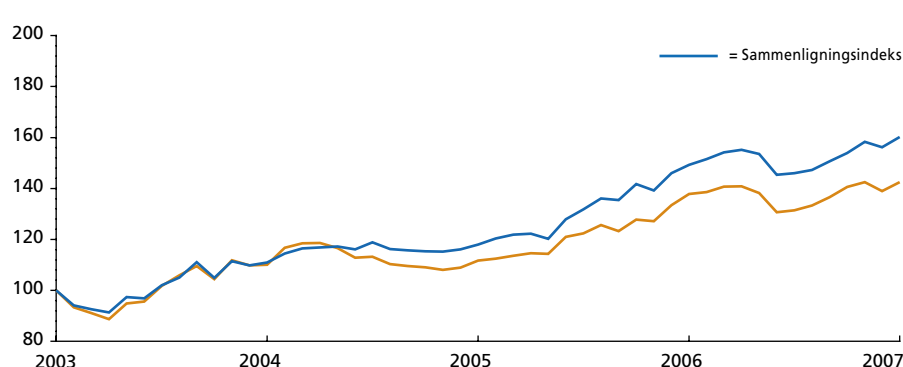
Ændringer i % i 2006



Historiske afkastudsving i % p.a.



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	38	38
2. Udbytter	3.384	3.725
I alt renter og udbytter	3.422	3.763
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	4.316	36.083
Valutakonti	-246	-1
Afledte finansielle instrumenter	248	0
Øvrige aktiver/passiver	1	227
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-589	0
I alt kursgevinster og -tab	3.730	36.309
I alt indtægter		
	7.152	40.072
4. Administrationsomkostninger	-1.885	-2.220
Resultat før skat	5.267	37.852
Skat		
Ikke refunderbar udbytteskat	-94	-471
I alt skat	-94	-471
Årets nettoresultat	5.173	37.381
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-537	-396
Overført fra sidste år	1.493	620
I alt formuebevægelser	956	224
Til disposition	6.129	37.605
5. Til rådighed for udlodning	2.432	1.493
Foreslået udlodning, 1,25 % af cirk. andele	2.348	0
Overført til udlodning næste år	84	1.493
Overført til formuen	3.697	36.112

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.330	3.404
I alt likvide midler	1.330	3.404
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	733	0
Noterede aktier i udl. selskaber	149.793	181.731
6. Aktier i administrationselskab	97	69
I alt kapitalandele	150.623	181.800
Afledte finansielle instrumenter		
	248	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	122	213
Andre tilgodehavender	20	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	848	0
I alt andre aktiver	990	213
Aktiver i alt	153.191	185.417
Passiver		
7. Medlemmernes formue		
	152.855	185.036
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	336	381
I alt anden gæld	336	381
Passiver i alt	153.191	185.417

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	3.422	3.763	4.156	4.527	4.981
Kursreguleringer.....	3.730	36.309	2.621	20.027	-122.129
Administrationsomkostninger	-1.885	-2.220	-2.744	-2.720	-3.438
Skat.....	-94	-471	-529	-493	-514
Årets nettoresultat.....	5.173	37.381	3.504	21.341	-121.100
Aktiver:					
Likvide midler	1.330	3.404	1.468	5.067	3.323
Noterede aktier i danske selskaber	733	0	0	0	5.714
Noterede aktier i udl. selskaber.....	149.793	181.731	189.980	216.644	204.845
Aktier i administrationselskab.....	97	69	37	52	111
Afledte finansielle instrumenter.....	248	0	0	0	0
Andre aktiver.....	990	213	142	317	4.480
Aktiver i alt.....	153.191	185.417	191.627	222.080	218.473
Passiver:					
Anden gæld	336	381	453	2.618	516
Medl. formue inkl. udbytte	152.855	185.036	191.174	219.462	217.957
Passiver i alt	153.191	185.417	191.627	222.080	218.473
Cirkulerende andele	187.868	235.068	295.068	343.868	375.868
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	81,36	78,72	64,79	63,82	57,99
Udbytte pr. andel.....	1,25	0,00	1,00	0,00	0,00
Afkast	3,36 %	23,32 %	1,52 %	10,06 %	-35,36 %
Afkast benchmark.....	7,34 %	26,51 %	6,35 %	10,95 %	-32,53 %
Omkostningsprocent.....	1,14 %	1,23 %	1,32 %	1,27 %	1,25 %
Værdipapireernes omsætningshastighed.....	0,36	0,66	0,63	0,96	0,53

Noter

	2006	2005
1. Renter		
Indestående i depotselskab	38	38
I alt renter	38	38
2. Udbytter		
Noterede aktier i udl. selskaber	3.384	3.725
I alt udbytter	3.384	3.725
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	772	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-183	
Handelsomkostninger ved løbende drift	589	

	Afdelings- direkte	Andel af fælles omk.*	I alt	I alt
4. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	2	2	3
Løn til direktion	0	7	7	9
Løn til personale	0	60	60	78
Revisionshonorar til revisorer	0	4	4	5
Andre honorarer til revisorer	0	2	2	0
Husleje m.v.	0	4	4	5
Kontorhold m.v.	0	2	2	4
IT-omkostninger	0	56	56	62
Markedsføringsomkostninger	920	92	1.012	1.167
Gebyrer til depotselskab	340	0	340	450
Andre omk. i.f.m. formueplejen	335	0	335	363
Øvrige omkostninger	59	2	61	74
I alt adm.omkostninger	1.654	231	1.885	2.220

* 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.

5. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	38	38
Udbytter	3.384	3.725
Ikke refunderbar udbytteskat	-94	-471
Kursgevinst til udlodning *)	33	197
Overført fra sidste år	1.493	620
Udlodningsregulering	-537	-396
I alt indkomst	4.317	3.713
Administrationsomkostninger	-1.885	-2.220
Til rådighed for udlodning	2.432	1.493

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede aktier med ejertid under 3 år **)	0	0
Valutakonti	-215	197
Finansielle instrumenter	248	0
I alt kursgevinst til udlodning	33	197

***) Specifikation af realiserede kurstab på aktier

Realiserede tab primo året	-43.108	-92.189
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	12.083	4.441
Afskrevet tab forældet	0	25.718
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	7.032	18.922
Fremførbare tab til senere modregning	-23.993	-43.108

6. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	0,24 %	40.000

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
7. Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	235.068	185.036
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		0
Emissioner i året	0	0
Indløsninger i året	-47.200	-37.462
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		108
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		537
Overført til udlodning fra sidste år		-1.493
Overført til udlodning til næste år		84
Foreslået udlodning		2.348
Overført fra resultatopgørelsen		3.697
I alt medlemmernes formue	187.868	152.855

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	61.498	118.192
Kursværdi af salg af værdipapirer	96.222	162.492
Samlet kursværdi	157.720	280.684
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede aktier	98,90 %	98,12 %
Unoterede aktier og aktier i administrationsselskab	0,06 %	0,04 %
Øvrige finansielle instrumenter	1,04 %	1,84 %
I alt	100,00 %	100,00 %



Investeringsprofil

Investerer bredt i selskaber, som er hjemmehørende i Brasilien, Rusland, Indien og Kina. Selskaber i Hongkong, som har deres hovedaktiviteter i Kina, anses for at være kinesiske. Vi forventer, at BRIK-landene i løbet af få år vil bidrage mere til den globale vækst end de 6 førende industrilande tilsammen.

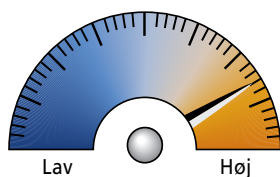
Ændringer i porteføljen

Vi fastholder en lav vægt af energiaktier, da vi forventer, at oliepriserne forbliver på nuværende niveau. Vi har reduceret investeringerne af råvarer efter en periode med kraftigt stigende priser. I Brasilien er temaet stadig indenlandsk forbrug, da der er styr på inflationen, og renten er på vej ned.

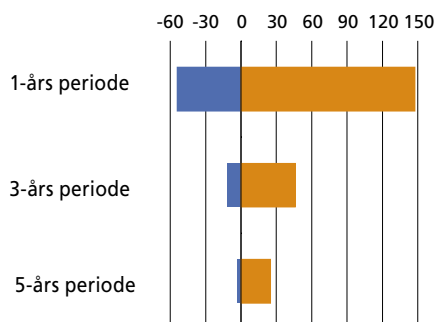
I Rusland har vi øget investeringerne af mobil-selskaber ved at investere yderligere i MTS og Sistema. Konkurrenceintensiteten er aftagende og indtjeningen dermed for opadgående.

I Indien har vi købt inden for forbrug, produktionsudstyr og udbygning af infrastruktur. Den indiske regering har planer om udbygning af infrastrukturen for omkring 2.000 mia. kroner. I Kina har vi øget investeringerne inden for finansielle aktier. De er efterhånden dyrt prissat, men nye skatteregler og en eventuel notering på det lokale kinesiske marked (a-markedet) er en fordel for selskaberne.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.



Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1030388
Etableringsdato	30.04.2004
Børsnoteret	ja
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	2.855,4 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	7,50 %
Saml.indeks	Sammensat Morgan Stanley

Læs mere på www.sydinvest.dk

Afkast i 2006	37,3 %
Afkast i 2005	62,7 %
Afkast i 2004	13,9 %
Afkast i 2003	-
Afkast seneste 3 år p.a.	-
Indre værdi	243,42
Standardafvigelse (3 år)	-
Sharpe Ratio (3 år)	-

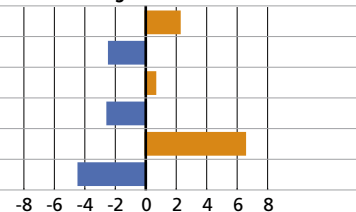
7 største aktiepositioner

Land	Branche	Virksomhed	Porteføljeandel
Rusland	Energi	Gazprom OAO	5,6 %
Rusland	Energi	Lukoil	3,8 %
Indien	Informationsteknologi	Infosys Technologies	3,1 %
Kina	Telekommunikationsservice	China Mobile	3,1 %
Brasilien	Materialer	Vale Rio Doce Cia.	2,9 %
Brasilien	Energi	Petroleo Brasileiro	2,6 %
Rusland	Energi	Surgutneftegaz	2,4 %

Aktier fordelt på lande

Brasilien	25,6 %
Rusland	22,4 %
Indien	23,4 %
Kina	17,0 %
Øvrige	10,5 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,1 %

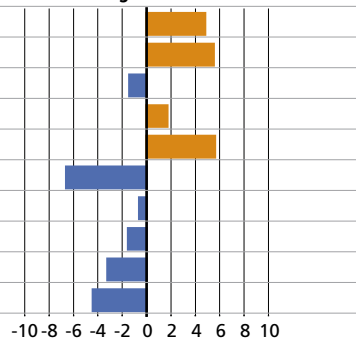
Ændringer i % i 2006



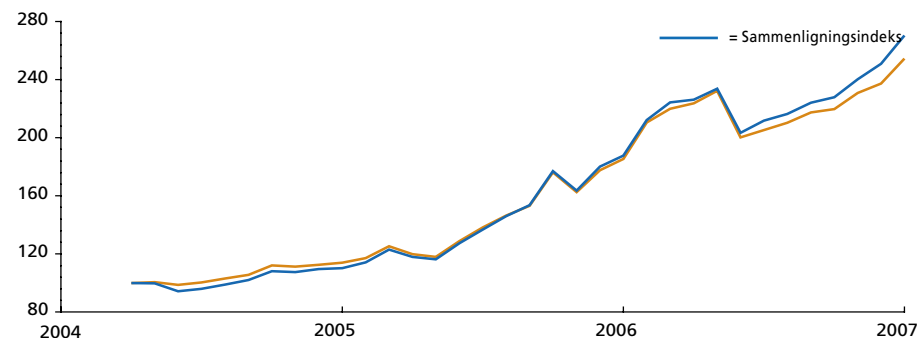
Aktier fordelt på brancher

Finans	17,2 %
Forbrug	14,3 %
Informationsteknologi	5,9 %
Sundhedspleje	2,0 %
Industri	10,0 %
Energi	26,0 %
Telekommunikationsservice	10,3 %
Materialer	10,3 %
Forsyning	2,8 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,1 %

Ændringer i % i 2006



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 30.04.2004 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	1.463	233
2. Udbytter	66.285	37.900
I alt renter og udbytter	67.748	38.133
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	641.403	426.870
Valutakonti	-3.571	500
Afledte finansielle instrumenter	-10	0
Øvrige aktiver/passiver	-215	155
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-25.459	0
I alt kursgevinster og -tab	612.148	427.525
I alt indtægter	679.896	465.658
4. Administrationsomkostninger	-25.023	-10.430
Resultat før skat	654.873	455.228
Skat		
Ikke refunderbar udbytteskat	-3.325	-1.337
I alt skat	-3.325	-1.337
Årets nettoresultat	651.548	453.891
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	32.046	13.162
Overført fra sidste år	440	12
I alt formuebevægelser	32.486	13.174
Til disposition	684.034	467.065
5. Til rådighed for udlodning	407.625	62.076
Foreslået udlodning, 34,75 % af cirk. andele	407.625	61.636
Overført til udlodning næste år	0	440
Overført til formuen	276.409	404.989

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	35.070	59.712
I alt likvide midler	35.070	59.712
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i udl. selskaber	2.798.383	1.422.385
Unoterede aktier i udl. selskaber	23.020	1.836
6. Aktier i administrationselskab	1.398	405
I alt kapitalandele	2.822.801	1.424.626
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	4.451	3.889
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	22.941
I alt andre aktiver	4.451	26.830
Aktiver i alt	2.862.322	1.511.168
Passiver		
7. Medlemmernes formue	2.855.415	1.507.843
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	6.643	3.325
Mellemværende vedr. handelsafvikling	264	0
I alt anden gæld	6.907	3.325
Passiver i alt	2.862.322	1.511.168

Årsregnskab i sammendrag 2004 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004
Renter og udbytter.....	67.748	38.133	6.128
Kursreguleringer.....	612.148	427.525	38.848
Administrationsomkostninger	-25.023	-10.430	-3.344
Skat.....	-3.325	-1.337	-269
Årets nettoresultat	651.548	453.891	41.363
Aktiver:			
Likvide midler	35.070	59.712	5.242
Noterede aktier i udl. selskaber.....	2.798.383	1.422.385	458.944
Unoterede aktier i udl. selskaber.....	23.020	1.836	0
Aktier i administrationselskab.....	1.398	405	51
Andre aktiver.....	4.451	26.830	1.530
Aktiver i alt.....	2.862.322	1.511.168	465.767
Passiver:			
Anden gæld	6.907	3.325	1.372
Medl. formue inkl. udbytte	2.855.415	1.507.843	464.395
Passiver i alt	2.862.322	1.511.168	465.767
Cirkulerende andele	1.173.021	821.816	407.706
Nøgletal ultimo året			
Indre værdi.....	243,42	183,48	113,92
Udbytte pr. andel	34,75	7,50	1,25
Afkast	37,26 %	62,71 %	13,92
Afkast benchmark	44,02 %	70,22 %	10,28 %
Omkostningsprocent.....	1,05 %	1,11 %	0,90 %
Værdipapireernes omsætningshastighed.....	0,60	0,12	0,19

Noter

	2006	2005		
1. Renter				
Indestående i depotselskab	1.463	233		
I alt renter	1.463	233		
2. Udbytter				
Noterede aktier i udl. selskaber	66.264	37.900		
Unoterede aktier i udl. selskaber	21	0		
I alt udbytter	66.285	37.900		
3. Handelsomkostninger				
Alle handelsomkostninger	38.396			
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-12.937			
Handelsomkostninger ved løbende drift	25.459			
	Afdelings-	Andel af	I alt	I alt
	direkte	fælles omk.*		
4. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	29	29	15
Løn til direktion	0	101	101	32
Løn til personale	0	869	869	379
Revisionshonorar til revisorer	0	70	70	42
Andre honorarer til revisorer	0	36	36	0
Husleje m.v.	0	56	56	26
Kontorhold m.v.	0	22	22	21
IT-omkostninger	0	825	825	327
Markedsføringsomkostninger	12.722	1.169	13.891	5.750
Gebyrer til depotselskab	3.277	0	3.277	1.764
Andre omk. i.f.m. formueplejen	5.783	0	5.783	1.949
Øvrige omkostninger	190	-126	64	125
I alt adm.omkostninger	21.972	3.051	25.023	10.430

* 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.

5. Til rådighed for udlodning				
Renteindtægter	1.463	233		
Udbytter	66.285	37.894		
Ikke refunderbar udbytteskat	-3.325	-1.337		
Kursgevinst til udlodning *)	335.718	22.536		
Overført fra sidste år	440	12		
Udlodningsregulering	32.046	13.162		
Frivillig udlodning	21	0		
I alt indkomst	432.648	72.500		
Administrationsomkostninger	-25.023	-10.430		
Til rådighed for udlodning	407.625	62.070		

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede aktier med ejertid under 3 år	339.260	22.148
Valutakonti	-3.542	388
I alt kursgevinst til udlodning	335.718	22.536

6. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	3,49 %	40.000

7. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue-værdi
Medlemmernes formue primo	821.816	1.507.843
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-61.636
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		-1.545
Emissioner i året	734.606	1.517.778
Indløsninger i året	-383.401	-758.573
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-32.046
Overført til udlodning fra sidste år		-440
Overført til udlodning til næste år		0
Foreslået udlodning		407.625
Overført fra resultatopgørelsen		276.409
I alt medlemmernes formue	1.173.021	2.855.415

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	2.996.071	670.008
Kursværdi af salg af værdipapirer	2.200.904	131.246
Samlet kursværdi	5.196.975	801.254
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede aktier	97,92 %	95,83 %
Unoterede aktier og aktier i administrationselskab	0,85 %	0,15 %
Øvrige finansielle instrumenter	1,23 %	4,02 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST BRIK

Akkumulerende

Investeringsprofil

Investerer bredt i selskaber, som er hjemmehørende i Brasilien, Rusland, Indien og Kina.

Selskaber i Hong Kong, som har deres hovedaktiviteter i Kina, anses for at være kinesiske.

Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte. Afdelingen er skattefritaget efter gældende lovgivning.

Ændringer i porteføljen

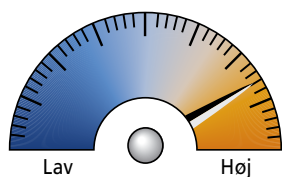
Vi fastholder en lav vægt af energiaktier, da vi forventer, at oliepriserne forbliver på nuværende niveau. Vi har reduceret investeringerne af råvarer efter en periode med kraftigt stigende priser.

I Brasilien er temaet stadig indenlandsk forbrug, da der er styr på inflationen, og renten er på vej ned.

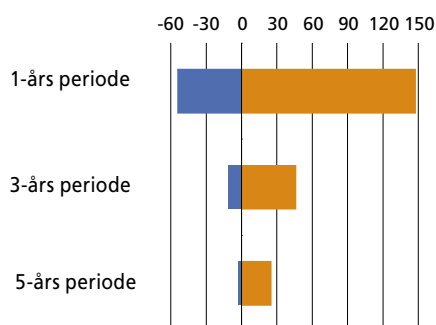
I Rusland har vi øget investeringerne af mobil-selskaber ved at investere yderligere i MTS og Sistema. Konkurrenceintensiteten er aftagende og indtjeningen dermed for opadgående.

I Indien har vi købt op inden for forbrug, produktionsudstyr og udbygning af infrastruktur. Den indiske regering har planer om udbygning af infrastrukturen for omkring 2.000 mia. kroner. I Kina har vi øget investeringerne inden for finansielle aktier. De er efterhånden dyrt prissat, men nye skatteregler og en eventuel notering på det lokale kinesiske marked (a-markedet) er en fordel for selskaberne.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.



Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	6001300
Etableringsdato	18.11.2005
Børsnoteret	ja
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	343,9 mill. kr.
Saml. indeks	Sammensat Morgan Stanley

Læs mere på www.sydinvest.dk

Afkast i 2006	38,8 %
Afkast i 2005	6,9 %
Afkast i 2004	-
Afkast i 2003	-
Afkast seneste 3 år p.a.	-
Indre værdi	148,37
Standardafvigelse (3 år)	-
Sharpe Ratio (3 år)	-

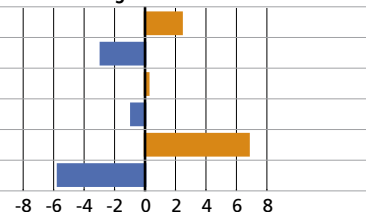
7 største aktiepositioner

Land	Branche	Virksomhed	Porteføljeandel
Rusland	Energi	Gazprom OAO	5,4 %
Brasilien	Energi	Petroleo Brasileiro	5,2 %
Rusland	Energi	Lukoil	3,7 %
Kina	Telekommunikationsservice	China Mobile	3,5 %
Indien	Informationsteknologi	Infosys Technologies	2,7 %
Rusland	Energi	Surgutneftegaz	2,4 %
Kina	Energi	CNOOC	2,2 %

Aktier fordelt på lande

Brasilien	25,6 %
Rusland	22,0 %
Indien	23,0 %
Kina	18,3 %
Øvrige	10,2 %
Kontant, fin. instr. m.v.	0,9 %

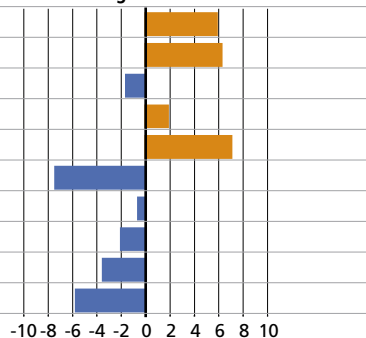
Ændringer i % i 2006



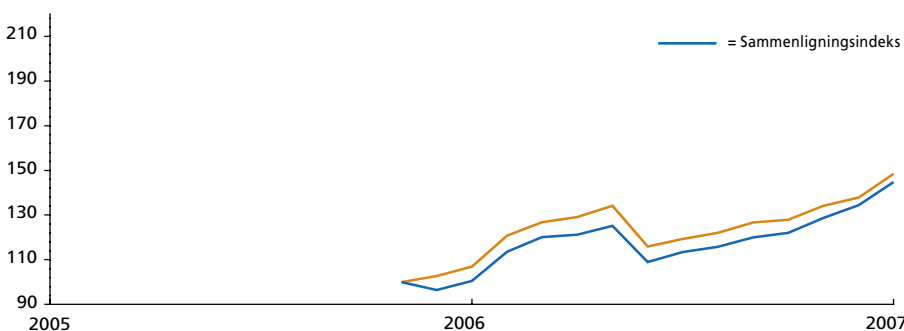
Aktier fordelt på brancher

Finans	18,1 %
Forbrug	14,0 %
Informationsteknologi	5,8 %
Sundhedspleje	1,9 %
Industri	11,2 %
Energi	25,5 %
Telekommunikationsservice	10,3 %
Materialer	10,0 %
Forsyning	2,3 %
Kontant, fin. instr. m.v.	0,9 %

Ændringer i % i 2006



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 18.11.2005 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for perioden 18.11.2005 - 31.12.2006

Note	2006
Renter og udbytter	
1. Renter	256
2. Udbytter	6.567
I alt renter og udbytter	6.823
Kursgevinster og -tab	
Kapitalandele	67.731
Valutakonti	-168
Øvrige aktiver/passiver	-1
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-2.356
I alt kursgevinster og -tab	65.206
I alt indtægter	72.029
4. Administrationsomkostninger	-2.753
Resultat før skat	69.276
Skat	
Ikke refunderbar udbytteskat	-238
I alt skat	-238
Årets nettoresultat	69.038

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	3.169
I alt likvide midler	3.169
7. Kapitalandele	
Noterede aktier i udl. selskaber	339.301
Unoterede aktier i udl. selskaber	1.173
5. Aktier i administrationselskab	155
I alt kapitalandele	340.629
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	970
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2
I alt andre aktiver	972
Aktiver i alt	344.770
Passiver	
6. Medlemmernes formue	343.864
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	906
I alt anden gæld	906
Passiver i alt	344.770

Årsregnskab i sammendrag for 2006

(i 1.000 kr.)	2006
Renter og udbytter	6.823
Kursreguleringer	65.206
Administrationsomkostninger	-2.753
Skat	-238
Årets nettoresultat	69.038
Aktiver:	
Likvide midler	3.169
Noterede aktier i udl. selskaber	339.301
Unoterede aktier i udl. selskaber	1.173
Aktier i administrationselskab	155
Andre aktiver	972
Aktiver i alt	344.770
Passiver:	
Anden gæld	906
Medl. formue	343.864
Passiver i alt	344.770
Cirkulerende andele	231.758
Nøgletal ultimo året	
Indre værdi	148,37
Afkast	38,81 %
Afkast benchmark	44,02 %
Omkostningsprocent	0,77 %
Værdipapireernes omsætningshastighed	0,59

Noter

	2006
1. Renter	
Indestående i depotselskab	256
I alt renter	256
2. Udbytter	
Noterede aktier i udl. selskaber	6.567
I alt udbytter	6.567
3. Handelsomkostninger	
Alle handelsomkostninger	4.527
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-2.171
Handelsomkostninger ved løbende drift	2.356

	Afdelings- direkte fælles omk.*	Andel af I alt	I alt
4. Administrationsomkostninger			
Honorar til bestyrelse	0	3	3
Løn til direktion	0	10	10
Løn til personale	0	96	96
Revisionshonorar til revisorer	0	8	8
Andre honorarer til revisorer	0	4	4
Husleje m.v.	0	6	6
Kontorhold m.v.	0	3	3
IT-omkostninger	0	95	95
Markedsføringsomkostninger	1.386	118	1.504
Gebyrer til depotselskab	375	0	375
Andre omk. i.f.m. formueplejen	630	0	630
Øvrige omkostninger	48	-29	19
I alt adm.omkostninger	2.439	314	2.753

* 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.

5. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	0,39 %	40.000

6. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Emissioner i året	248.758	293.254
Indløsninger i året	-17.000	-19.526
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		1.098
Overført fra resultatopgørelsen		69.038
I alt medlemmernes formue	231.758	343.864

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	
Kursværdi af køb af værdipapirer	429.319
Kursværdi af salg af værdipapirer	222.865
Samlet kursværdi	652.184
b. Opdeling af finansielle instrumenter på	
Børsnoterede aktier	98,69 %
Unoterede aktier og aktier i administrationselskab	0,39 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,92 %
I alt	100,00 %



SYDINVEST Latinamerika

Investeringsprofil

Investerer bredt i latinamerikanske aktier. Afdelingen investerer i flere end 60 forskellige selskaber spredt på forskellige lande og brancher. Afdelingens største investeringer ligger typisk i Brasilien og Mexico.

Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1016946
Etableringsdato	13.05.1991
Børsnoteret	ja
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	808,9 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	35,00%
Saml. indeks	Morgan Stanley Latin America
Læs mere på www.sydinvest.dk	

Afkast i 2006	34,6 %
Afkast i 2005	72,4%
Afkast i 2004	25,0 %
Afkast i 2003	58,5 %
Afkast seneste 3 år p.a.	42,6 %
Indre værdi	335,95
Standardafvigelse (5 år)	24,03
Sharpe Ratio (5 år)	0,89

Ændringer i porteføljen

2006 blev endnu et godt år for de latinamerikanske aktiemarkeder. Frem til maj var det især råvarer, som var i fokus. Men derfra og året ud var det stort set ovre med kursstigningerne på metaller. Heldigvis er Latinamerika andet end blot råvarer. Vi reducerede derfor i råvaresektoren og øgede i indenlandske sektorer i reglen med relation til et stigende privatforbrug. Vi ser fortsat de største muligheder i Brasilien, hvor stigende indkomster og lavere renter vil fremme privatforbruget.

Bl.a. forventer vi høj aktivitet i byggesektoren. Det er lykkedes for Brasilien at fastholde et stort overskud i samhandlen med udlandet på trods af en stærk valutakursudvikling. Udlandets tillid til økonomien er derfor intakt, hvilket er en vital forudsætning for et positivt aktiemarked.

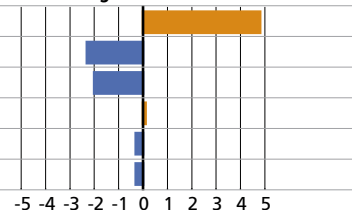
7 største aktiepositioner

Land	Brancher	Virksomhed	Porteføljeandel
Brasilien	Energi	Petroleo Brasileiro præf.	4,9 %
Brasilien	Materialer	Vale Rio Doce Cia.	4,7 %
Mexico	Telekommunikationsservice	America Movil SA	4,4 %
Brasilien	Energi	Petroleo Brasileiro	4,3 %
Mexico	Telekommunikationsservice	America Telecom	3,9 %
Mexico	Forbrugsgoder	Grupo Televisa SA	3,9 %
Brasilien	Finans	Unibanco Uniao BCO	3,3 %

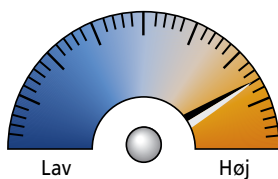
Aktier fordelt på lande

Brasilien	60,3 %
Mexico	31,6 %
Peru	0,8 %
Chile	3,4 %
Øvrige	2,1 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,8 %

Ændringer i % i 2006



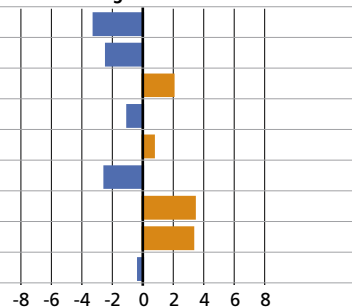
Risikoprofil



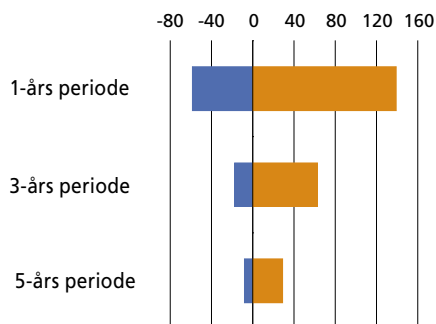
Aktier fordelt på brancher

Materialer	18,4 %
Telekommunikationsservice	15,5 %
Konsumentvarer	10,3 %
Finans	12,8 %
Energi	11,7 %
Forsyning	7,3 %
Forbrugsgoder	12,8 %
Industri	9,5 %
Kontant, fin. instr. m.v.	1,8 %

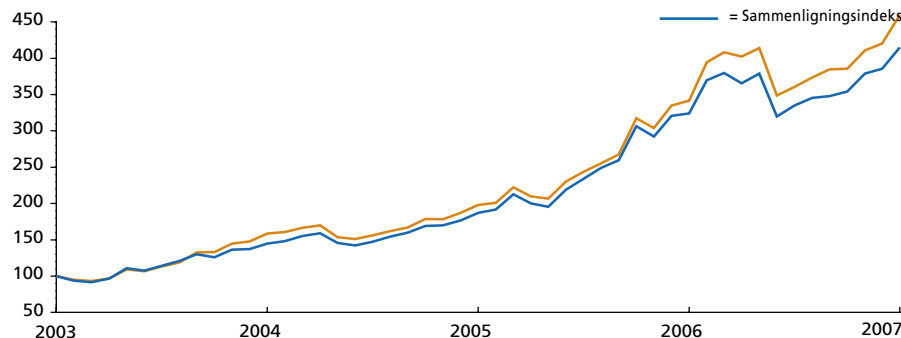
Ændringer i % i 2006



Historiske afkastudsving i % p.a.



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	394	87
2. Udbytter	23.527	12.889
I alt renter og udbytter	23.921	12.976
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	176.704	149.477
Valutakonti	-617	462
Afledte finansielle instrumenter	0	-1.164
Øvrige aktiver/passiver	-101	86
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-5.597	0
I alt kursgevinster og -tab	170.389	148.861
I alt indtægter	194.310	161.837
4. Administrationsomkostninger	-8.019	-3.238
Resultat før skat	186.291	158.599
Skat		
Ikke refunderbar udbytteskat	-1.505	-709
I alt skat	-1.505	-709
Årets nettoresultat	184.786	157.890
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-2.341	19.999
Overført fra sidste år	92	156
I alt formuebevægelser	-2.249	20.155
Til disposition	182.537	178.045
5. Til rådighed for udlodning	82.199	68.514
Foreslået udlodning, 34,00 % af cirk. andele	81.869	68.422
Overført til udlodning næste år	330	92
Overført til formuen	100.338	109.531

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	13.855	16.447
I alt likvide midler	13.855	16.447
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i udl. selskaber	785.857	531.605
Unoterede aktier i udl. selskaber	8.317	1.666
6. Aktier i administrationselskab	454	120
I alt kapitalandele	794.628	533.391
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.667	3.303
I alt andre aktiver	2.667	3.303
Aktiver i alt	811.150	553.141
Passiver		
7. Medlemmernes formue	808.940	544.802
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.210	1.127
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	7.212
I alt anden gæld	2.210	8.339
Passiver i alt	811.150	553.141

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	23.921	12.976	4.759	2.437	1.757
Kursreguleringer.....	170.389	148.861	29.642	25.163	-16.897
Administrationsomkostninger	-8.019	-3.238	-1.810	-710	-638
Skat.....	-1.505	-709	-145	-131	
Årets nettoresultat.....	184.786	157.890	32.089	26.745	-15.909
Aktiver:					
Likvide midler.....	13.855	16.447	2.369	2.784	224
Noterede aktier i udl. selskaber.....	785.857	531.605	167.911	94.076	40.046
Unoterede aktier i udl. selskaber.....	8.317	1.666	2.051	1.221	512
Aktier i administrationselskab.....	454	120	22	13	24
Afledte finansielle instrumenter.....	0	0	796	338	0
Andre aktiver.....	2.667	3.303	1.702	542	59
Aktiver i alt.....	811.150	553.141	174.851	98.974	40.865
Passiver:					
Anden gæld.....	2.210	8.339	402	813	94
Medl. formue inkl. udbytte.....	808.940	544.802	174.449	98.161	40.771
Passiver i alt.....	811.150	553.141	174.851	98.974	40.865
Cirkulerende andele.....	240.791	195.493	106.023	72.583	46.533
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	335,95	278,68	164,54	135,24	87,62
Udbytte pr. andel.....	34,00	35,00	3,00	3,75	2,25
Afkast.....	34,63 %	72,36 %	25,00 %	58,47 %	-27,73 %
Afkast benchmark.....	27,98 %	73,32 %	29,27 %	44,63 %	-34,94 %
Omkostningsprocent.....	1,06 %	1,08 %	1,24 %	1,31 %	1,23 %
Værdipapirernes omsætnings hastighed.....	0,45	0,61	0,75	0,68	1,34

Noter

	2006	2005
1. Renter		
Indestående i depotselskab	394	87
I alt renter	394	87

2. Udbytter		
Noterede aktier i udl. selskaber	23.390	12.839
Unoterede aktier i udl. selskaber	137	50
I alt udbytter	23.527	12.889

3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	8.613	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-3.016	
Handelsomkostninger ved løbende drift	5.597	

	Afdelings- direkte fælles omk.*	Andel af fælles omk.*	I alt	I alt
4. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	10	10	5
Løn til direktion	0	32	32	9
Løn til personale	0	276	276	120
Revisionshonorar til revisorer	0	20	20	15
Andre honorarer til revisorer	0	10	10	0
Husleje m.v.	0	17	17	8
Kontorhold m.v.	0	7	7	6
IT-omkostninger	0	258	258	105
Markedsføringsomkostninger	4.035	389	4.424	1.819
Gebyrer til depotselskab	1.038	0	1.038	490
Andre omk. i.f.m. formueplejen	1.834	0	1.834	623
Øvrige omkostninger	114	-21	93	38
I alt adm.omkostninger	7.021	998	8.019	3.238

* 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.

5. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	394	87
Udbytter	23.527	12.889
Ikke refunderbar udbytteskat	-1.505	-709
Kursgevinst til udlodning *)	70.051	39.332
Overført fra sidste år	92	156
Udlodningsregulering	-2.341	19.999
I alt indkomst	90.218	71.754
Administrationsomkostninger	-8.019	-3.238
Til rådighed for udlodning	82.199	68.516

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning		
Noterede aktier med ejertid under 3 år **)	70.717	38.981
Valutakonti	-666	423
Finansielle instrumenter ***)	0	-72
I alt kursgevinst til udlodning	70.051	39.332

***) Specifikation af realiserede kurstab på aktier		
Realiserede tab primo året	0	-3.014
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	0	3.014
Afskrevet tab forældet	0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	0	0
Fremførbare tab til senere modregning	0	0

***) Specifikation af realiserede avancer på finansielle instrumenter		
Realiserede avancer primo året	-1.091	890
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	0	-1.178
Afskrevet tab forældet	0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	-50	-803
Fremførbare avancer til senere modregning	-1.141	-1.091

6. Unoterede aktier i danske selskaber				
Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital	
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	1,14 %	40.000	

7. Medlemmernes formue	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	195.493	544.802
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-68.422
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		-2.646
Emissioner i året	117.989	343.827
Indløsninger i året	-72.691	-194.743
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		1.336
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		2.341
Overført til udlodning fra sidste år		-92
Overført til udlodning til næste år		330
Foreslået udlodning		81.869
Overført fra resultatopgørelsen		100.338
I alt medlemmernes formue	240.791	808.940

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)
 Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	815.545	413.521
Kursværdi af salg af værdipapirer	722.398	199.592
Samlet kursværdi	1.537.943	613.113

b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede aktier	97,20 %	96,68 %
Unoterede aktier og aktier i administrationselskab	1,08 %	0,32 %
Øvrige finansielle instrumenter	1,72 %	3,00 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST Fjernøsten

Investeringsprofil

Investerer bredt i fjernøstlige aktier (dog ikke japanske aktier). Investeringerne spredes på forskellige lande og brancher.

Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1016954
Etableringsdato	13.05.1991
Børsnoteret	ja
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	1.925,0 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	27,00 %
Saml.indeks	Morgan Stanley Far East
Læs mere på www.sydinvest.dk	

Afkast i 2006	28,2 %
Afkast i 2005	46,2 %
Afkast i 2004	14,1 %
Afkast i 2003	57,7 %
Afkast seneste 3 år p.a.	28,8 %
Indre værdi	238,02
Standardafvigelse (5 år)	17,54
Sharpe Ratio (5 år)	1,07

Ændringer i porteføljen

2006 endte med at blive Kinas år rent aktiemæssigt. De fleste aktiemarkeder fulgtes ad frem til maj, hvor der var en større kurskorrektion. Men derefter og især i 4. kvartal var kinesiske aktier efterspurgt. Vi investerede derfor yderligere i Kina og hentede midlerne hertil fra Korea. Det koreanske marked har været den største skuffelse i år. Meget skyldes fejlslagen indgriben fra politisk side. Som noget nyt kan kursstigningerne i Kina især tilskrives kinesiske investorer. Vi forventer, at det positive aktiemarked fortsætter i 2007. Kinesernes appetit på aktier synes usvækket, og midlerne er til stede efter nogle år med høj opsparing. Tidligere stod opsparingen typisk på en indlånskonto, men de stigende aktiekurser ansporer mere og mere kineserne til at flytte midlerne over i aktive investeringer.

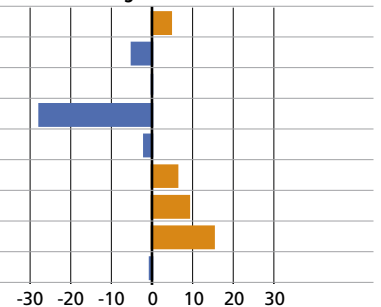
7 største aktiepositioner

Land	Branche	Virksomhed	Porteføljeandel
Taiwan	Forbrugsgoder	Far Eastern Textile	3,3 %
Kina	Energi	Petrochina	3,0 %
Taiwan	Finans	Cathay Financial	2,5 %
Kina	Telekommunikationsservice	China Mobile	2,5 %
Sydkorea	Informationsteknologi	Samsung Electronics Pref.	2,1 %
Singapore	Finans	United Industrial corp	2,0 %
Singapore	Finans	Suntec Reit	1,7 %

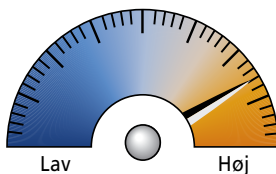
Aktier fordelt på lande

Kina	20,2 %
Thailand	1,8 %
Hong Kong	0,0 %
Sydkorea	7,4 %
Taiwan	7,2 %
Malaysia	7,5 %
Singapore	21,1 %
Øvrige	34,1 %
Kontant, fin. instr. m.v.	0,8 %

Ændringer i % i 2006



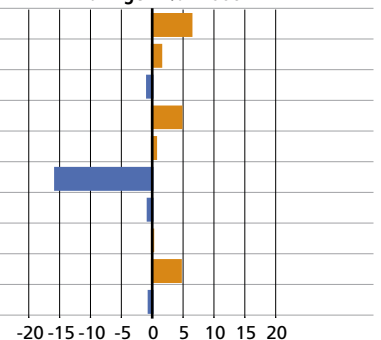
Risikoprofil



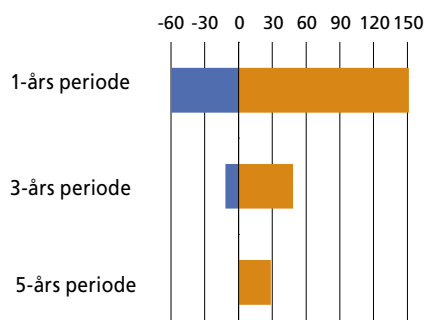
Aktier fordelt på brancher

Finans	39,1 %
Industri	12,2 %
Energi	6,4 %
Forbrugsgoder	13,4 %
Materialer	5,9 %
Informationsteknologi	4,8 %
Forsyning	2,9 %
Sundhedspleje	0,4 %
Øvrige	14,3 %
Kontant, fin. instr. m.v.	0,8 %

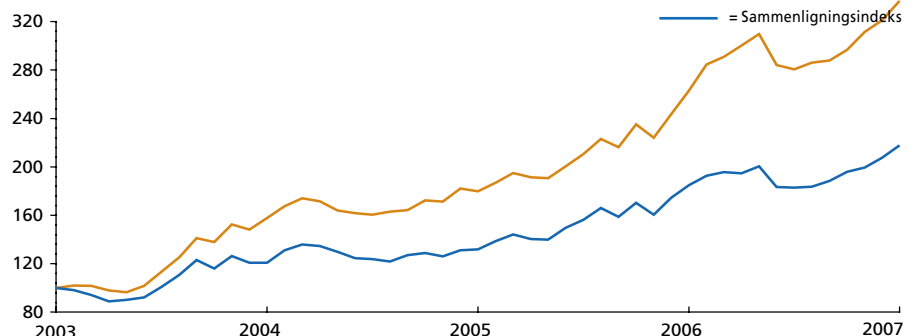
Ændringer i % i 2006



Historiske afkastudsving i % p.a.



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	1.003	310
2. Udbytter	58.889	38.900
I alt renter og udbytter	59.892	39.210
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	447.774	444.492
Valutakonti	-1.113	-1.722
Afledte finansielle instrumenter	0	-5.150
Øvrige aktiver/passiver	-31	79
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-52.171	0
I alt kursgevinster og -tab	394.459	437.699
I alt indtægter	454.351	476.909
4. Administrationsomkostninger	-18.453	-13.663
Resultat før skat	435.898	463.246
Skat		
Ikke refunderbar udbytteskat	-4.599	-3.447
I alt skat	-4.599	-3.447
Årets nettoresultat	431.299	459.799
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	556	21.317
Overført fra sidste år	263	705
I alt formuebevægelser	819	22.022
Til disposition	432.118	481.821
5. Til rådighed for udlodning	499.650	206.950
Foreslået udlodning, 61,75 % af cirk. andele	499.390	206.687
Overført til udlodning næste år	260	263
Overført til formuen	-67.532	274.871

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	51.179	22.005
I alt likvide midler	51.179	22.005
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i udl. selskaber	1.908.638	1.578.657
6. Aktier i administrationselskab	1.017	486
I alt kapitalandele	1.909.655	1.579.143
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.293	1.116
Andre tilgodehavender	2	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	68
I alt andre aktiver	2.295	1.184
Aktiver i alt	1.963.129	1.602.332
Passiver		
7. Medlemmernes formue	1.924.950	1.599.131
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	4.003	3.201
Mellemværende vedr. handelsafvikling	34.176	0
I alt anden gæld	38.179	3.201
Passiver i alt	1.963.129	1.602.332

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	59.892	39.210	24.602	6.181	6.236
Kursreguleringer.....	394.459	437.699	66.664	97.417	-25.601
Administrationsomkostninger	-18.453	-13.663	-9.053	-2.754	-1.820
Skat.....	-4.599	-3.447	-424	-410	
Årets nettoresultat.....	431.299	459.799	80.299	100.420	-21.595
Aktiver:					
Likvide midler	51.179	22.005	25.539	1.956	4.652
Noterede aktier i udl. selskaber.....	1.908.638	1.578.657	789.990	491.617	120.322
Aktier i administrationselskab.....	1.017	486	115	56	60
Afledte finansielle instrumenter.....	0	0	5.150	1.868	0
Andre aktiver.....	2.295	1.184	5.279	6.174	1.086
Aktiver i alt.....	1.963.129	1.602.332	826.073	501.671	126.120
Passiver:					
Anden gæld	38.179	3.201	2.140	914	298
Medl. formue inkl. udbytte	1.924.950	1.599.131	823.933	500.757	125.822
Passiver i alt	1.963.129	1.602.332	826.073	501.671	126.120
Cirkulerende andele	808.730	765.508	523.743	318.725	122.865
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	238,02	208,90	157,32	157,11	102,41
Udbytte pr. andel	61,75	27,00	15,75	21,00	2,75
Afkast	28,21 %	46,22 %	14,07 %	57,72 %	-13,32 %
Afkast benchmark	17,78 %	40,20 %	9,02 %	20,83 %	-23,56 %
Omkostningsprocent.....	1,06 %	1,17 %	1,29 %	1,23 %	1,23 %
Værdipapireernes omsætningshastighed.....	1,70	1,56	1,79	2,55	2,64

Noter

	2006	2005
1. Renter		
Indestående i depotselskab	1.003	310
I alt renter	1.003	310
2. Udbytter		
Noterede aktier i udl. selskaber	58.558	38.900
Unoterede aktier i udl. selskaber	331	0
I alt udbytter	58.889	38.900
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	57.414	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-5.243	
Handelsomkostninger ved løbende drift	52.171	

	Afdelings- direkte	Andel af fælles omk.*	I alt	I alt
4. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	22	22	20
Løn til direktion	0	75	75	48
Løn til personale	0	636	636	498
Revisionshonorar til revisorer	0	47	47	44
Andre honorarer til revisorer	0	24	24	0
Husleje m.v.	0	40	40	33
Kontorhold m.v.	0	16	16	27
IT-omkostninger	0	593	593	412
Markedsføringsomkostninger	9.421	888	10.309	7.459
Gebyrer til depotselskab	2.399	0	2.399	2.335
Andre omk. i.f.m. formueplejen	4.283	0	4.283	2.494
Øvrige omkostninger	57	-48	9	293
I alt adm.omkostninger	16.160	2.293	18.453	13.663

* 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.

5. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	1.003	310
Udbytter	58.889	38.900
Ikke refunderbar udbytteskat	-4.599	-3.447
Kursgevinst til udlodning *)	461.991	162.828
Overført fra sidste år	263	705
Udlodningsregulering	556	21.317
I alt indkomst	518.103	220.613
Administrationsomkostninger	-18.453	-13.663
Til rådighed for udlodning	499.650	206.950

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede aktier med ejertid under 3 år	462.927	169.006
Valutakonti	-936	-1.936
Finansielle instrumenter **)	0	-4.242
I alt kursgevinst til udlodning	461.991	162.828

***) Specifikation af realiserede avancer på finansielle instrumenter

Realiserede avancer primo året	-908	5.622
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	0	-5.174
Afskrevet tab forældet	0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	-51	-1.356
Fremførbare avancer til senere modregning	-959	-908

6. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	2,54 %	40.000

7. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Medlemmernes formue primo	765.508	1.599.131
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		-206.687
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		15.378
Emissioner i året	200.015	411.432
Indløsninger i året	-156.793	-325.603
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-556
Overført til udlodning fra sidste år		-263
Overført til udlodning til næste år		260
Foreslået udlodning		499.390
Overført fra resultatopgørelsen		-67.532
I alt medlemmernes formue	808.730	1.924.950

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikation af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	3.519.570	2.473.665
Kursværdi af salg af værdipapirer	3.579.357	2.128.854
Samlet kursværdi	7.098.927	4.602.519
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede aktier	97,34 %	98,60 %
Unoterede aktier og aktier i administrationsselskab	0,05 %	0,03 %
Øvrige finansielle instrumenter	2,61 %	1,37 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST

Fjernøsten

Akkumulerende

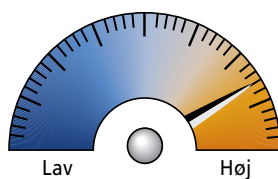
Investeringsprofil

Investerer bredt i fjernøstlige aktier (dog ikke japanske aktier). Investeringerne spredes på forskellige lande og brancher. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte. Afdelingen er skattefritaget efter gældende lovgivning.

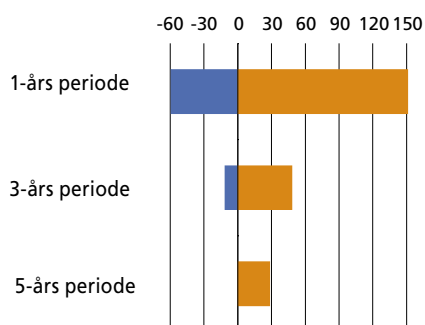
Ændringer i porteføljen

2006 endte med at blive Kinas år rent aktiemæssigt. De fleste aktiemarkeder fulgtes ad frem til maj, hvor der var en større kurskorrektion. Men derefter og især i 4. kvartal var kinesiske aktier efterspurgt. Vi investerede derfor yderligere i Kina og hentede midlerne hertil fra Korea. Det koreanske marked har været den største skuffelse i år. Meget skyldes fejlsagen indgriben fra politisk side. Som noget nyt kan kursstigningerne i Kina især tilskrives kinesiske investorer. Vi forventer, at det positive aktiemarked fortsætter i 2007. Kinesernes appetit på aktier synes usvækket, og midlerne er til stede efter nogle år med høj opsparing. Tidligere stod opsparingen typisk på en indlånskonto, men de stigende aktiekurser ansporer mere og mere kineserne til at flytte midlerne over i aktive investeringer.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.



Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	6003699
Etableringsdato	24.05.2006
Børsnoteret	ja
Udbyttebetalende	nej
Afd. formue	108,8 mill. kr.
Læs mere på www.sydinvest.dk	

Afkast i 2006	20,3 %
Afkast i 2005	-
Afkast i 2004	-
Afkast i 2003	-
Afkast seneste 3 år p.a.	-
Indre værdi	120,29
Standardafvigelse (3 år)	-
Sharpe Ratio (3 år)	-

7 største aktiepositioner

Land	Brancher	Virksomhed	Porteføljeandel
Taiwan	Forbrugsgoder	Far Eastern Textile	3,1 %
Kina	Energi	Petrochina	3,1 %
Taiwan	Finans	Cathay Financial	2,6 %
Kina	Telekommunikationsservice	China Mobile	2,5 %
Sydkorea	Informationsteknologi	Samsung Electronics Pref.	2,1 %
Singapore	Finans	United Industrial corp	1,9 %
Hongkong	Finans	Melco Intl New	1,9 %

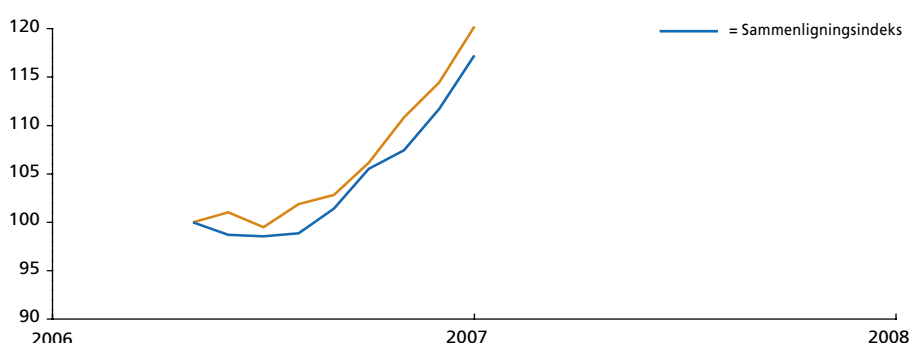
Aktier fordelt på lande

Kina	20,3 %
Thailand	1,3 %
Hong Kong	0,0 %
Sydkorea	7,0 %
Taiwan	6,7 %
Malaysia	6,9 %
Singapore	20,0 %
Øvrige	34,6 %
Kontant, fin. instr. m.v.	3,2 %

Aktier fordelt på brancher

Finans	39,8 %
Industri	13,0 %
Energi	6,1 %
Forbrugsgoder	12,8 %
Materialer	5,0 %
Informationsteknologi	4,6 %
Forsyning	2,1 %
Øvrige	13,4 %
Kontant, fin. instr. m.v.	3,2 %

Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 24.05.2006 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for perioden 24.05.-31.12.2006

Note	2006
	Renter og udbytter
1. Renter	103
2. Udbytter	1.290
I alt renter og udbytter	1.393
	Kursgevinster og -tab
Kapitalandele	15.882
Valutakonti	-36
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.036
I alt kursgevinster og -tab	14.810
	I alt indtægter
	16.203
4. Administrationsomkostninger	-400
	Resultat før skat
	15.803
	Skat
Ikke refunderbar udbytteskat	-83
I alt skat	-83
	Årets nettoresultat
	15.720

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006
	Aktiver
7. Likvide midler	7.401
Indestående i depotselskab	7.401
I alt likvide midler	7.401
7. Kapitalandele	105.335
Noterede aktier i udl. selskaber	105.335
5. Aktier i administrationselskab	29
I alt kapitalandele	105.364
	Andre aktiver
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	133
Andre tilgodehavender	34
I alt andre aktiver	167
	Aktiver i alt
	112.932
	Passiver
6. Medlemmernes formue	108.815
	Anden gæld
Skyldige omkostninger	206
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.911
I alt anden gæld	4.117
	Passiver i alt
	112.932

Årsregnskab i sammendrag for 2006

(i 1.000 kr.)	2006
Renter og udbytter	1.393
Kursreguleringer	14.810
Administrationsomkostninger	-400
Skat	-83
Årets nettoresultat	15.720
Aktiver:	
Likvide midler	7.401
Noterede aktier i udl. selskaber	105.335
Aktier i administrationselskab	29
Andre aktiver	167
Aktiver i alt	112.932
Passiver:	
Anden gæld	4.117
Medl. formue	108.815
Passiver i alt	112.932
Cirkulerende andele	90.460
Nøgletal ultimo året	
Indre værdi	120,29
Afkast	20,29 %
Afkast benchmark	17,24 %
Omkostningsprocent	0,37 %
Værdipapireernes omsætningshastighed	0,68

Noter

+		2006
1. Renter		
Indestående i depotselskab		103
I alt renter		103
2. Udbytter		
Noterede aktier i udl. selskaber		1.290
I alt udbytter		1.290
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger		1.539
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-503
Handelsomkostninger ved løbende drift		1.036

	Afdelings- direkte	Andel af fælles omk.*	I alt
4. Administrationsomkostninger			
Honorar til bestyrelse	0	1	1
Løn til direktion	0	2	2
Løn til personale	0	15	15
Revisionshonorar til revisorer	0	2	2
Andre honorarer til revisorer	0	1	1
Husleje m.v.	0	1	1
Kontorhold m.v.	0	1	1
IT-omkostninger	0	17	17
Markedsføringsomkostninger	235	10	245
Gebyrer til depotselskab	65	0	65
Andre omk. i.f.m. formueplejen	107	0	107
Øvrige omkostninger	-52	-5	-57
I alt adm.omkostninger	355	45	400

* 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.

5. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	0,07 %	40.000

6. Medlemmernes formue

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
Emissioner i året	90.460	93.095
Indløsninger i året	0	0
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		0
Overført fra resultatopgørelsen		15.720
I alt medlemmernes formue	90.460	108.815

7. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.	
Kursværdi af køb af værdipapirer	164.417
Kursværdi af salg af værdipapirer	73.395
Samlet kursværdi	237.812
b. Opdeling af finansielle instrumenter på	
Børsnoterede aktier	98,69 %
Unoterede aktier og aktier i administrationselskab	0,39 %
Øvrige finansielle instrumenter	0,92 %
I alt	100,00 %



SYDINVEST IT

Investeringsprofil

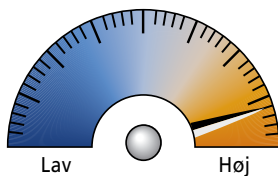
Investerer globalt i it-aktier. Investeringerne spredes på forskellige virksomhedstyper, primært i markedsledende virksomheder. Det drejer sig bl.a. om virksomheder, der producerer software, hardware, netværks-systemer og telekommunikation.

Ændringer i porteføljen

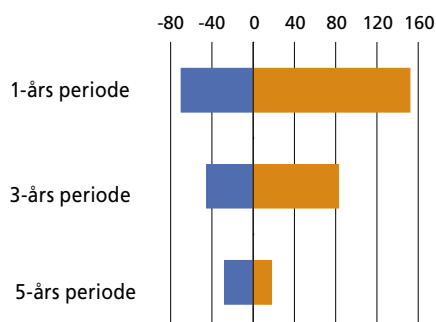
It-aktier har haft svært ved at følge med resten af aktiemarkedet de sidste par år. En moderat vækst og høj prisfastsættelse har hæmmet it-sektoren.

Afdelingen har generelt investeret forsigtigt og på den måde opnået et relativt bedre resultat. Tilbagefaldet blandt internetaktier har ikke ramt så hårdt. Desuden har en pæn andel i Cisco bidraget positivt til afkastet, idet aktien er steget med mere end 40 % i 2006. Enkelte aktievalg inden for sikkerhedssoftware har også påvirket resultatet positivt. Strategien er fortsat relativt forsigtig. Microsofts lancering af Vista kan være med til at løfte dele af it-sektoren, men vi forventer ikke, at det er nok til en egentlig vending for sektoren. Derudover er sektoren relativt meget påvirket af udviklingen i den amerikanske økonomi.

Risikoprofil



Historiske afkastudsving i % p.a.



Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1024337
Etableringsdato	03.06.1998
Børsnoteret	ja
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	67,9 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	0,00 %
Saml.indeks	Morgan Stanley Global IT
Læs mere på www.sydinvest.dk	

Afkast i 2006	-1,7 %
Afkast i 2005	15,2 %
Afkast i 2004	-6,9 %
Afkast i 2003	26,6 %
Afkast seneste 3 år p.a.	1,8 %
Indre værdi	11,61
Standardafvigelse (5 år)	26,95
Sharpe Ratio (5 år)	-0,41

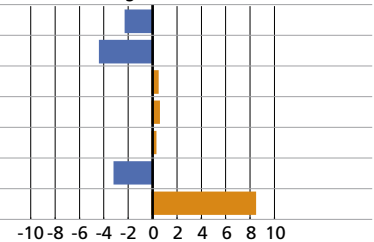
7 største aktiepositioner

Land	Branche	Virksomhed	Porteføljeandel
USA	Systemsoftware	Microsoft	9,7 %
USA	Computermaskinel	I.B.M.	6,6 %
USA	Kommunikationsudstyr	Cisco Systems	5,8 %
USA	Halvlederproducenter	Intel	5,4 %
Finland	Kommunikationsudstyr	Nokia	5,3 %
USA	Computermaskinel	Dell Computers	3,8 %
Tyskland	Softwareprogrammer	SAP	2,9 %

Aktier fordelt på lande

USA	63,7 %
Japan	11,3 %
Finland	5,3 %
Tyskland	2,9 %
Sydkorea	1,3 %
Øvrige	6,4 %
Kontanter	9,1 %

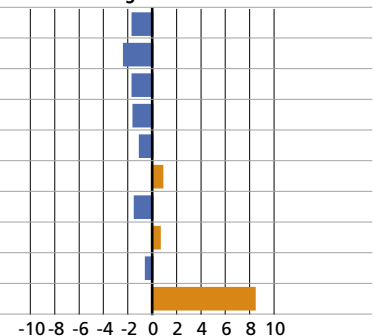
Ændringer i % i 2006



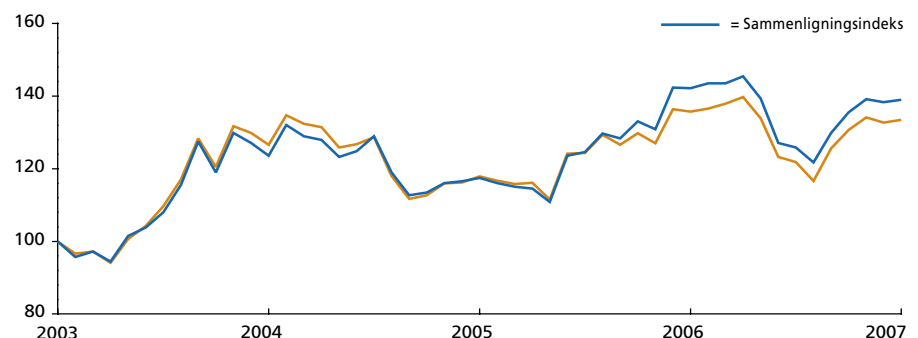
Aktier fordelt på brancher

Computermaskinel	17,1 %
Halvledere	18,5 %
Systemsoftware	12,7 %
Kommunikationsudstyr	20,7 %
Computerudstyr	2,9 %
Databehandling	3,8 %
Kontormaskiner	3,0 %
Softwareprogrammer	4,9 %
Andet	7,3 %
Kontanter	9,1 %

Ændringer i % i 2006



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	89	53
2. Udbytter	1.492	1.122
I alt renter og udbytter	1.581	1.175
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-1.589	12.822
Valutakonti	-101	237
Afledte finansielle instrumenter	135	-478
Øvrige aktiver/passiver	0	1
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-614	0
I alt kursgevinster og -tab	-2.169	12.582
I alt indtægter	-588	13.757
4. Administrationsomkostninger	-940	-1.198
Resultat før skat	-1.528	12.559
Skat		
Ikke refunderbar udbytteskat	-90	-107
I alt skat	-90	-107
Årets nettoresultat	-1.618	12.452
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-120	-145
Overført fra sidste år	300	756
I alt formuebevægelser	180	611
Til disposition	-1.438	13.063
5. Til rådighed for udlodning	698	300
Foreslået udlodning, 0,00 % af cirk. andele	0	0
Overført til udlodning næste år	698	300
Overført til formuen	-2.136	12.763

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	6.026	3.290
I alt likvide midler	6.026	3.290
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i danske selskaber	0	523
Noterede aktier i udl. selskaber	61.978	87.944
6. Aktier i administrationselskab	45	35
I alt kapitalandele	62.023	88.502
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	25	39
Andre tilgodehavender	16	0
I alt andre aktiver	41	39
Aktiver i alt	68.090	91.831
Passiver		
7. Medlemmernes formue	67.938	89.094
Afledte finansielle instrumenter		
	0	478
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	152	191
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.068
I alt anden gæld	152	2.259
Passiver i alt	68.090	91.831

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	1.581	1.175	2.171	967	609
Kursreguleringer.....	-2.169	12.582	-8.234	26.171	-86.082
Administrationsomkostninger	-940	-1.198	-1.595	-1.520	-1.651
Skat.....	-90	-107	-275	-109	-34
Årets nettoresultat.....	-1.618	12.452	-7.933	25.509	-87.158
Aktiver:					
Likvide midler	6.026	3.290	7.528	3.761	1.423
Noterede aktier i danske selskaber	0	523	0	0	0
Noterede aktier i udl. selskaber.....	61.978	87.944	91.843	120.726	90.814
Aktier i administrationselskab.....	45	35	20	29	46
Andre aktiver.....	41	39	58	244	2
Aktiver i alt.....	68.090	91.831	99.449	124.760	92.285
Passiver:					
Anden gæld	152	2.259	525	286	243
Afledte finansielle instrumenter.....	0	478	0	0	0
Medl. formue inkl. udbytte	67.938	89.094	98.924	124.474	92.042
Passiver i alt	68.090	91.831	99.449	124.760	92.285
Cirkulerende andele.....	585.114	754.114	964.614	1.130.214	1.057.714
Nøgletal ultimo året					
Indre værdi.....	11,61	11,81	10,26	11,01	8,70
Udbytte pr. andel.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afkast	-1,72 %	15,20 %	-6,89 %	26,56 %	-50,98 %
Afkast benchmark	-2,28 %	21,11 %	-4,99 %	23,60 %	-48,32 %
Omkostningsprocent.....	1,23 %	1,32 %	1,42 %	1,40 %	1,44 %
Værdipapireernes omsætningshastighed.....	0,86	0,86	1,18	1,48	1,18

Noter

	2006	2005
1. Renter		
Indestående i depotselskab	89	53
I alt renter	89	53
2. Udbytter		
Noterede aktier i udl. selskaber	1.492	1.122
I alt udbytter	1.492	1.122
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	708	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-94	
Handelsomkostninger ved løbende drift	614	

	Afdelings- direkte fælles omk.*	Andel af fælles omk.*	I alt	I alt
4. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	1	1	2
Løn til direktion	0	3	3	4
Løn til personale	0	28	28	39
Revisionshonorar til revisorer	0	2	2	3
Andre honorarer til revisorer	0	1	1	0
Husleje m.v.	0	2	2	3
Kontorhold m.v.	0	1	1	2
IT-omkostninger	0	25	25	31
Markedsføringsomkostninger	428	43	471	587
Gebyrer til depotselskab	248	0	248	328
Andre omk. i.f.m. formueplejen	156	0	156	182
Øvrige omkostninger	0	2	2	17
I alt adm.omkostninger	832	108	940	1.198

* 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.

5. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	89	53
Udbytter	1.492	1.122
Ikke refunderbar udbytteskat	-90	-107
Kursgevinst til udlodning *)	-33	-181
Overført fra sidste år	300	756
Udlodningsregulering	-120	-145
I alt indkomst	1.638	1.498
Administrationsomkostninger	-940	-1.198
Til rådighed for udlodning	698	300

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede aktier med ejertid under 3 år **)	0	0
Valutakonti	-33	-329
Finansielle instrumenter ***)	0	148
I alt kursgevinst til udlodning	-33	-181

***) Specifikation af realiserede kurstab på aktier

Realiserede tab primo året	-45.460	-60.125
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	941	1.516
Afskrevet tab forældet	0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	9.887	13.149
Fremførbare tab til senere modregning	-34.632	-45.460

****) Specifikation af realiserede avancer på finansielle instrumenter

Realiserede avancer primo året	-148	469
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	135	-770
Afskrevet tab forældet	0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	2	153
Fremførbare avancer til senere modregning	-11	-148

6. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	0,11 %	40.000

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
7. Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	754.114	89.094
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		0
Emissioner i året	0	0
Indløsninger i året	-169.000	-19.566
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		28
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		120
Overført til udlodning fra sidste år		-300
Overført til udlodning til næste år		698
Foreslået udlodning		0
Overført fra resultatopgørelsen		-2.136
I alt medlemmernes formue	585.114	67.938

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	61.437	83.498
Kursværdi af salg af værdipapirer	85.619	99.680
Samlet kursværdi	147.056	183.178
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede aktier	91,08 %	96,88 %
Unoterede aktier og aktier i administrationselskab	0,07 %	0,04 %
Øvrige finansielle instrumenter	8,85 %	3,08 %
I alt	100,00 %	100,00 %



SYDINVEST e-Business

Investeringsprofil

Afdelingen investerer udelukkende i internetaktier fra hele verden. Det sker i selskaber, som har e-handel som hovedaktivitet, understøtter udviklingen af elektroniske handelspladser eller medvirker i udbygningen af internettets infrastruktur. Afdelingen er Sydinvests mest risikobetonede afdeling.

Ændringer i porteføljen

e-businessaktier er modsat aktier generelt faldet gennem 2006. Flere af de store selskaber har skuffet på vækst- og indtjeningsiden, heriblandt Amazon og Yahoo. Der findes dog også enkelte lyspunkter. Akamai Technologies er således steget med 140 % i 2006.

Sydinvest e-Business har haft relativt færre aktier af Amazon og Yahoo end sammenligningsindekset. Derudover har afdelingen investeret i flere selskaber inden for sikkerhedssoftware. Tidligere på året blev Internet Security Systems opkøbt af IBM.

Der er fortsat pæne vækstrater for e-business-selskaberne. Prisfastsættelsen afspejler dog også denne vækst. Strategien for afdelingen er relativ defensiv, da vækstudsigterne generelt set ikke er i bedring.

Afdelingens data pr. 31.12.2006

Fondskode	1027077
Etableringsdato	01.11.2000
Børsnoteret	ja
Udbyttebetalende	ja
Afd. formue	50,6 mill. kr.
Udbetalt udbytte i 2006	0,00 %
Saml.indeks	Dow Jones Internet

Læs mere på www.sydinvest.dk

Afkast i 2006	-7,8 %
Afkast i 2005	18,6 %
Afkast i 2004	8,7 %
Afkast i 2003	52,7 %
Afkast seneste 3 år p.a.	6,0 %
Indre værdi	22,35
Standardafvigelse (5 år)	32,65
Sharpe Ratio (5 år)	-0,13

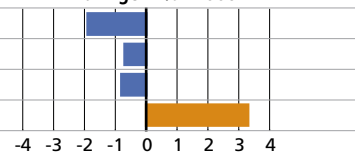
7 største aktiepositioner

Land	Branche	Virksomhed	Porteføljeandel
USA	Internet, Software & Serviceydelse	Google	9,8 %
USA	Internetdetailsalg	Ebay	9,3 %
USA	Internet, Software & Serviceydelse	Yahoo	8,2 %
USA	Internetdetailsalg	Amazon Comm	7,8 %
USA	Internetdetailsalg	IAC Interactive	5,4 %
USA	Internet, Software & Serviceydelse	Verisign	4,8 %
USA	Investmentbank- & Mæglervirksomhed	TD Ameritrade	4,6 %

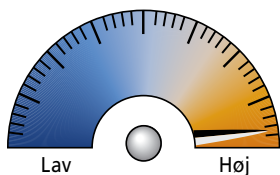
Aktier fordelt på lande

USA	89,7 %
Israel	3,0 %
Øvrige	0,5 %
Kontanter	6,9 %

Ændringer i % i 2006



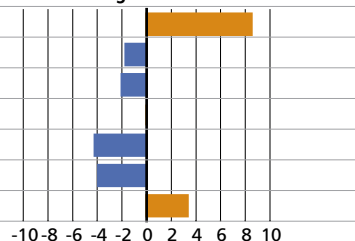
Risikoprofil



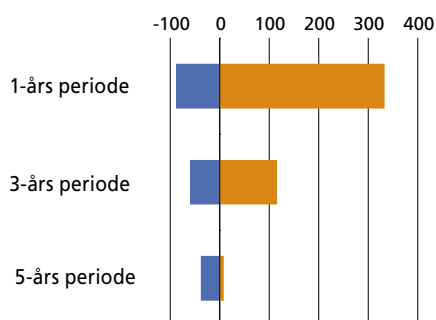
Aktier fordelt på brancher

Internet, Software & Serviceydelse	41,1 %
Internetdetailsalg	24,6 %
Softwareprogrammer	6,0 %
Investmentbank- & Mæglervirksomhed	9,2 %
Systemsoftware	3,0 %
Andet	9,2 %
Kontant, fin. instr. m.v.	6,9 %

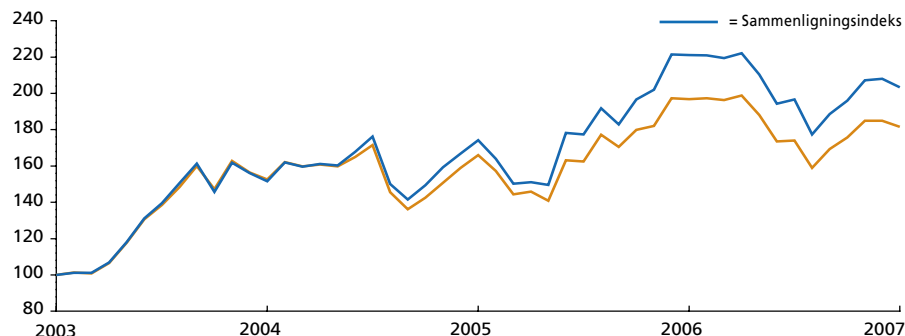
Ændringer i % i 2006



Historiske afkastudsving i % p.a.



Udvikling i værdien af en investering på 100 kr. fra 01.01.2003 til 31.12.2006



Årsregnskab for 2006

(i 1.000 kr.)

Resultatopgørelse for året 2006

Note	2006	2005
Renter og udbytter		
1. Renter	57	31
2. Udbytter	693	2.590
I alt renter og udbytter	750	2.621
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-4.276	7.103
Valutakonti	-48	200
Afledte finansielle instrumenter	89	-319
3. Handelsomkostninger ved løbende drift	-455	0
I alt kursgevinster og -tab	-4.690	6.984
I alt indtægter	-3.940	9.605
4. Administrationsomkostninger	-715	-774
Resultat før skat	-4.655	8.831
Skat		
Ikke refunderbar udbytteskat	-104	-4
I alt skat	-104	-4
Årets nettoresultat	-4.759	8.827
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-194	-95
Overført fra sidste år	1.733	0
I alt formuebevægelser	1.539	-95
Til disposition	-3.220	8.732
5. Til rådighed for udlodning	1.456	1.733
Foreslået udlodning, 0,00 % af cirk. andele	0	0
Overført til udlodning næste år	1.456	1.733
Overført til formuen	-4.676	6.999

Balance pr. 31. december 2006

Note	2006	2005
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	3.595	3.782
I alt likvide midler	3.595	3.782
8. Kapitalandele		
Noterede aktier i udl. selskaber	47.065	58.693
6. Aktier i administrationselskab	33	22
I alt kapitalandele	47.098	58.715
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	8	0
I alt andre aktiver	8	0
Aktiver i alt	50.701	62.497
Passiver		
7. Medlemmernes formue	50.587	61.344
Afledte finansielle instrumenter	0	319
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	114	154
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	680
I alt anden gæld	114	834
Passiver i alt	50.701	62.497

Årsregnskab i sammendrag 2002 – 2006

(i 1.000 kr.)	2006	2005	2004	2003	2002
Renter og udbytter.....	750	2.621	61	295	9
Kursreguleringer.....	-4.690	6.984	6.761	22.087	-33.131
Administrationsomkostninger	-715	-774	-978	-838	-696
Skat.....	-104	-4	-	-	-
Årets nettoresultat.....	-4.759	8.827	5.844	21.544	-33.818
Aktiver:					
Likvide midler.....	3.595	3.782	6.323	2.396	650
Noterede aktier i udl. selskaber.....	47.065	58.693	58.958	70.033	40.524
Aktier i administrationselskab.....	33	22	11	16	18
Andre aktiver.....	8	0	1	1	0
Aktiver i alt.....	50.701	62.497	65.293	72.446	41.192
Passiver:					
Anden gæld.....	114	834	159	559	89
Afledte finansielle instrumenter.....	0	319	0	0	0
Medl. formue inkl. udbytte	50.587	61.344	65.134	71.887	41.103
Passiver i alt	50.701	62.497	65.293	72.446	41.192
Cirkulerende andele	226.360	253.160	318.810	382.560	333.950
Nøgletal ultimo året.....					
Indre værdi.....	22,35	24,23	20,43	18,79	12,31
Udbytte pr. andel.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Afkast	-7,78 %	18,60 %	8,72 %	52,67 %	-48,95 %
Afkast benchmark.....	-8,05 %	26,92 %	14,96 %	51,51 %	-48,53 %
Omkostningsprocent.....	1,26 %	1,37 %	1,48 %	1,47 %	1,56 %
Værdipapireernes omsætningshastighed.....	0,86	0,64	0,68	0,81	0,27

Noter

	2006	2005
1. Renter		
Indestående i depotselskab	57	31
I alt renter	57	31
2. Udbytter		
Noterede aktier i udl. selskaber	693	2.590
I alt udbytter	693	2.590
3. Handelsomkostninger		
Alle handelsomkostninger	537	
- dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-82	
Handelsomkostninger ved løbende drift	455	

	Afdelings- direkte omk.*	Andel af fælles omk.*	I alt	I alt
4. Administrationsomkostninger				
Honorar til bestyrelse	0	1	1	1
Løn til direktion	0	2	2	3
Løn til personale	0	21	21	24
Revisionshonorar til revisorer	0	1	1	2
Andre honorarer til revisorer	0	1	1	0
Husleje m.v.	0	1	1	2
Kontorhold m.v.	0	1	1	1
IT-omkostninger	0	18	18	19
Markedsføringsomkostninger	316	32	348	365
Gebyrer til depotselskab	193	0	193	220
Andre omk. i.f.m. formueplejen	115	0	115	113
Øvrige omkostninger	12	1	13	24
I alt adm.omkostninger	636	79	715	774

* 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.

5. Til rådighed for udlodning		
Renteindtægter	57	31
Udbytter	693	2.590
Ikke refunderbar udbytteskat	-104	-4
Kursgevinst til udlodning *)	-14	-15
Overført fra sidste år	1.733	0
Udlodningsregulering	-194	-95
I alt indkomst	2.171	2.507
Administrationsomkostninger	-715	-774
Til rådighed for udlodning	1.456	1.733

*) Specifikation af kursgevinst til udlodning

Noterede aktier med ejertid under 3 år **)	0	0
Valutakonti	-14	154
Finansielle instrumenter ***)	0	-169
I alt kursgevinst til udlodning	-14	-15

***) Specifikation af realiserede kurstab på aktier

Realiserede tab primo året	-110.932	-140.910
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	2.663	788
Afskrevet tab forældet	74.797	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	11.502	29.190
Fremførbare tab til senere modregning	-21.970	-110.932

****) Specifikation af realiserede avancer på finansielle instrumenter

Realiserede avancer primo året	-150	263
Realiserede nettogevinster/tab i regnskabsåret	90	-430
Afskrevet tab forældet	0	0
Regulering ifm. emissioner/indløsninger	6	17
Fremførbare avancer til senere modregning	-54	-150

6. Unoterede aktier i danske selskaber

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital
Sydinvest Administration A/S	Aabenraa	0,08 %	40.000

	Cirkulerende beviser	Formue- værdi
7. Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	253.160	61.344
Udlodning fra sidste år vedr. cirk. beviser 31.12.		0
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		0
Emissioner i året	24.200	5.586
Indløsninger i året	-51.000	-11.604
Nettoemissionstillæg og -indløsningsfradrag		20
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		194
Overført til udlodning fra sidste år		-1.733
Overført til udlodning til næste år		1.456
Foreslået udlodning		0
Overført fra resultatopgørelsen		-4.676
I alt medlemmernes formue	226.360	50.587

8. Specifikation af finansielle instrumenter (værdipapirer)

Interesserede kan ved henvendelse til foreningen få fremsendt specifikationen af afdelingens finansielle instrumenter. Specifikationen er endvidere lagt ud på foreningens hjemmeside.

Supplerende noter uden henvisning

	2006	2005
a. Værdipapiromsætning i 1.000 kr.		
Kursværdi af køb af værdipapirer	53.015	44.873
Kursværdi af salg af værdipapirer	59.819	52.230
Samlet kursværdi	112.834	97.103
b. Opdeling af finansielle instrumenter på		
Børsnoterede aktier	92,84 %	94,40 %
Unoterede aktier og aktier i administrationsselskab	0,07 %	0,04 %
Øvrige finansielle instrumenter	7,09 %	5,56 %
I alt	100,00 %	100,00 %

Oversigt over skattemæssig fordeling af foreslået udbytte

Afdeling	Foreslået udbytte i kr. pr. andel	Kapitalindkomst i kr. pr. andel	Aktieindkomst i kr. pr. andel	Skattefri indkomst i kr. pr. andel
Danske obligationsafdelinger				
Danrente	2,00	2,00	-	0,00
Fonde	4,70	4,70	-	0,00
Dannebrog Privat	2,50	2,50	-	0,00
Dannebrog Pension og Erhverv	3,75	3,75	-	0,00
Udenlandske obligationsafdelinger				
International	3,25	3,25	-	-
HøjrenteLande Mix	11,75	11,75	-	-
HøjrenteLande	10,00	10,00	-	-
Virksomhedsobligationer	9,50	9,50	-	-
HøjrenteLande Valuta	3,25	3,25	-	-
HøjrenteLande Lokal Valuta	0,00	0,00	-	-
Aktieafdelinger				
Verden	2,00	0,00	2,00	-
Danmark	24,75	0,16	24,59	-
Tyskland	0,00	0,00	0,00	-
Europa	1,50	0,01	1,49	-
Euroland	1,75	0,01	1,74	-
MegaTrends	1,25	0,05	1,20	-
BRIK	34,75	0,00	34,75	-
Latinamerika	34,00	0,00	34,00	-
Fjernøsten	61,75	0,04	61,71	-
IT	0,00	0,00	0,00	-
e-Business	0,00	0,00	0,00	-

Skemaet viser, hvorledes de foreslåede udbytter for regnskabsåret 2006 skal behandles skattemæssigt i relation til almindelig opsparing. For pensionsmidler vil udbyttet i alle afdelinger være fuldt afgiftspligtige.

Oversigt over bestyrelsens og direktionens andre ledelseshverv

Bestyrelsen

Formand
Hans Lindum Møller
54 år
Advokat

Er indtrådt i bestyrelsen i 2004, blev senest genvalgt i 2006 og er på valg i 2008.

Bestyrelsesformand i:

- Advokatfirmaet Kjems A/S
- Bjerrisgaard og Piepgräss Holding A/S
- Aage Pedersen Værktøj A/S
- Fr. Petersen Maskinfabrik af 1978 A/S

Bestyrelsesmedlem i:

- Svend Beck, Peter Holm og Vagn Jacobsens Alemene Fond (BHI-Fonden)
- Stenholtlund A/S
- ApS Komplementarselskabet Varber Hotelopsparing

Direktør i:

- Sildekule ApS
- Marina Minde ApS

Næstformand
Leif V. Arnesen
65 år
Advokat

Er indtrådt i bestyrelsen i 1992, blev senest genvalgt i 2006 og genopstiller ikke i 2007 på grund af alder.

Ingen andre ledelseshverv.

Kaj Arnoldsen
64 år
Direktør

Er indtrådt i bestyrelsen i 1990, blev senest genvalgt i 2006 og er på valg i 2008.

Bestyrelsesmedlem i:

- A.N. Gruppen

Svend Erik Kriby
46 år
Direktør

Er indtrådt i bestyrelsen i 2006 og er på valg i 2008.

Bestyrelsesmedlem i:

- Jønsson Gruppen A/S
- Eskesen A/S
- Kriby Holding A/S

Niels Therkelsen
47 år
Direktør

Er indtrådt i bestyrelsen i 1987, blev senest genvalgt i 2006 og er på valg i 2008.

Bestyrelsesmedlem i:

- Trans Mar A/S
- Trans Mar Holding A/S
- Sønderjydske Elitesport A/S

Direktionen

Eskild Bak Kristensen
51 år

Bestyrelsesarbejdet omfatter Investeringsforeningen Sydinvest, Investeringsforeningen Sydinvest International, Specialforeningen Sydinvest Engros, Hedgeforeningen Sydinvest, Fåmandsforeningen Evli samt Sydinvest Administration A/S.

Ingen andre ledelseshverv.

INVESTERINGSFORENINGEN
SYDINVEST
Et rigere liv

Læs mere på www.sydinvest.dk